



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Finanční analýza vybrané společnosti  
Financial Analysis of Selected Company

|                          |                              |
|--------------------------|------------------------------|
| Student:                 | Bc. Alexandr Polónyi         |
| Vedoucí diplomové práce: | Ing. Lucja Matusiková, Ph.D. |

Ostrava 2012

# Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Alexandr Polónyi**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **6208T037 Management**  
Téma: **Finanční analýza vybrané společnosti**  
**Financial Analysis of Selected Company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Význam a struktura finanční analýzy
  3. Charakteristika vybrané společnosti
  4. Finanční analýza v podmínkách společnosti
  5. Vyhodnocení analýzy, návrhy a doporučení
  6. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86119-58-0.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Lucja Matusiková, Ph.D.**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 27.04.2012



Ing. Petra Horváthová, Ph.D.  
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci vypracoval samostatně.“

V Ostravě dne 26. dubna 2012

.....

Bc. Alexandr Polónyi

„Na tomto místě chci poděkovat Ing. Lucji Matusikové, Ph.D. za její odborné rady a cenné připomínky, které mi byly velkým přínosem při vypracování této diplomové práce.“

## Obsah

|                                                                 |    |
|-----------------------------------------------------------------|----|
| 1. Úvod.....                                                    | 5  |
| 2. Význam a struktura finanční analýzy.....                     | 7  |
| 2.1 Definice finanční analýzy .....                             | 7  |
| 2.2 Uživatelé finanční analýzy .....                            | 8  |
| 2.3 Zdroje pro zpracování finanční analýzy .....                | 10 |
| 2.3.1 Rozvaha.....                                              | 11 |
| 2.3.2 Výkaz zisků a ztrát .....                                 | 13 |
| 2.3.3 Cash flow – přehled o peněžních tocích .....              | 15 |
| 2.4 Základní metody a techniky finanční analýzy .....           | 17 |
| 2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů.....                        | 17 |
| 2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů .....                        | 18 |
| 2.4.3 Analýza soustav ukazatelů.....                            | 28 |
| 3. Charakteristika vybrané společnosti.....                     | 32 |
| 3.1 Profil společnosti .....                                    | 32 |
| 3.2 Historie společnosti .....                                  | 33 |
| 3.3 Organizační struktura .....                                 | 34 |
| 4. Finanční analýza v podmínkách společnosti.....               | 36 |
| 4.4. Horizontální analýza .....                                 | 36 |
| 4.4.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv.....                   | 36 |
| 4.4.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát .....           | 40 |
| 4.5 Vertikální analýza .....                                    | 42 |
| 4.5.1 Vertikální analýza aktiv a pasiv .....                    | 42 |
| 4.5.2 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát .....             | 43 |
| 4.6 Analýza poměrových ukazatelů .....                          | 44 |
| 4.6.1 Aplikace ukazatelů finanční stability a zadluženosti..... | 44 |

|       |                                                                |    |
|-------|----------------------------------------------------------------|----|
| 4.6.2 | Aplikace ukazatelů rentability .....                           | 49 |
| 4.6.3 | Aplikace ukazatelů likvidity .....                             | 50 |
| 4.6.4 | Aplikace ukazatelů aktivity .....                              | 53 |
| 4.7   | Analýza soustav ukazatelů .....                                | 55 |
| 4.7.1 | Aplikace bankrotního modelu Altmana .....                      | 55 |
| 4.7.2 | Aplikace bankrotního modelu „IN“ - Indexu důvěryhodnosti ..... | 56 |
| 4.7.3 | Aplikace Kralickova bonitního modelu .....                     | 57 |
| 4.7.4 | Vývoj cash flow .....                                          | 58 |
| 5.    | Vyhodnocení analýzy, návrhy a doporučení .....                 | 59 |
| 5.1   | Horizontální a vertikální analýza .....                        | 59 |
| 5.2   | Ukazatele finanční stability a zadluženosti .....              | 60 |
| 5.3   | Ukazatele rentability .....                                    | 61 |
| 5.4   | Ukazatele likvidity .....                                      | 61 |
| 5.5   | Ukazatele aktivity .....                                       | 62 |
| 5.6   | Analýza soustav ukazatelů .....                                | 63 |
| 6.    | Závěr .....                                                    | 64 |
|       | Seznam použité literatury .....                                | 66 |
|       | Seznam zkratk .....                                            | 68 |
|       | Prohlášení o využití výsledků diplomové práce .....            | 69 |
|       | Seznam příloh .....                                            | 70 |

# 1. Úvod

Předmětem mé diplomové práce je finanční analýza podniku, konkrétně finanční analýza státního podniku Česká pošta. Samotné téma finanční analýza pro mě bylo od začátku jasnou volbou. Protože jsem člověk, který preferuje vždy podložené informace před nepodloženými, vybral jsem si právě téma finanční analýza, které je podle mého názoru perfektním a kvalitním nástrojem, jak vidět všechny souvislosti odehrávající se v podniku komplexně a provázaně. Pracovat na diplomové práci jsem začal ve společnosti jiné než řešené v této diplomové práci, avšak nečekané události si vyžádali rychlého operativního rozhodnutí.

Pro zpracování diplomové práce, jsem si vybral tedy společnost s volně přístupnými zdroji, a která mě svým způsobem zajímá. Česká pošta je pro mě zajímavým podnikem s dlouholetou historií a o tom i svědčí téměř 100 let existence tohoto ryze českého podniku, který se stále drží své hlavní myšlenky i přes střídání různých státních zřízení.

Pošta samotná je pro obyčejného člověka zvláštním systémem, který fascinuje již od ne paměti. Takový systém musí být bezchybně zorganizovaný, musí být funkční napříč celou republikou. Tento systém, který musí fungovat nejen na území našeho státu, ale i za hranicemi, je často neprávem terčem útoku a vtipů za své drobné nedostatky. Každý člověk je rozčilen, pokud se mu zrovna jeho zásilka ztratí, ale jestliže si člověk uvědomí nespočetné množství činností, postupů, procesů, objemů zásilek, balíků a dopisů, které musí podnik a jeho vedení zabezpečit, začne se na poštu dívat jinýma očima, s nadhledem.

Českou poštu, s. p. je možné řadit do velmi rozsáhlého sektoru služeb. Služby definuje Vašítková (2008, str. 13) následně.

*„Služba je jakákoliv činnost nebo výhoda, kterou jedna strana může nabídnout druhé straně, je v zásadě nehmotná a jejím výsledkem není vlastnictví. Produkce služby může, ale nemusí být spojena s hmotným produktem.“*



Největším poskytovatelem služeb na úrovni hranic České republiky je stát, ne jinak tomu je také v případě státního podniku Česká pošta. Služby jsou progresivním sektorem, jehož podíl v tržním hospodářství rok od roku roste na úkor klesajícího podílu prvovýroby. Rostoucí podíl však nemusí být nutně pouze příležitostí pro ty, které láká podnikání v sektoru služeb. Tím jak roste podíl sektoru služeb, roste také konkurence ve službách. Právě konkurence způsobila, že státní podnik Česká pošta v příštím roce 2013 ztratí svůj monopol liberalizací poštovních zásilek. Jednoduše řečeno, jejich služby jsou schopné zajišťovat jiné společnosti specializující se na zásilky a přepravu balíků. V případě koncového zákazníka spatřuji jistou výhodu i nevýhodu. Výhodou pro koncové spotřebitele je, že růst podílu služeb zvyšuje možnost vybrat si a rozhodnout se mezi více variantami. Další výhodou je rostoucí možnost zaměstnání ve zmíněném sektoru. Nevýhodou progresivního vývoje sektoru služeb u fyzických osob je změna požadavků na zaměstnance, kteří často disponují zcela odlišným vzděláním a odlišnými kompetencemi.

Práce je standardně rozdělena na teoretickou a praktickou část. Vlastní text je rozdělen do pěti kapitol; úvod, význam a struktura finanční analýzy, charakteristika společnosti, finanční analýza v podmínkách společnosti, vyhodnocení analýzy včetně návrhů a doporučení, závěr.

V teoretické části, kterou tvoří kapitola význam a struktura finanční analýzy, přiblížím podstatu finanční analýzy a definuji kdo je uživatelem finanční analýzy, jaké informace jsou pro zpracování finanční analýzy podstatné a specifikuji základní metody a techniky finanční analýzy.

V praktické části budu charakterizovat vybraný podnik, přiblížím jeho historii a organizační strukturu společnosti. Následně provedu samotnou finanční analýzu se zaměřením na horizontální a vertikální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů. Výsledky získané z finanční analýzy následně vyhodnotím a podám návrhy a doporučení k řešení problémů. Cílem této práce je provést finanční analýzu společnosti Česká pošta, s. p.

## **2. Význam a struktura finanční analýzy**

V této části diplomové práce, která je věnována její teoretické stránce, si přiblížíme některé zásadní aspekty řešeného problému. Definujeme pojem finanční analýza, kdo je uživatelem finanční analýzy, respektive příjemcem výsledků finanční analýzy, dále pak na základě jakých zdrojových dokumentů je finanční analýza prováděna a jaké jsou její základní metody a techniky.

### **2.1 Definice finanční analýzy**

Holečková a Grünwald (2007) tvrdí, že je mnoho způsobů jak definovat pojem finanční analýza. Finanční analýza je především hojně využívaným prostředkem podnikového řízení. Konkrétně v České republice je finanční analýza nebo hodnocení finanční výkonnosti firmy velmi oblíbeným způsobem posouzení situace v každém podniku.

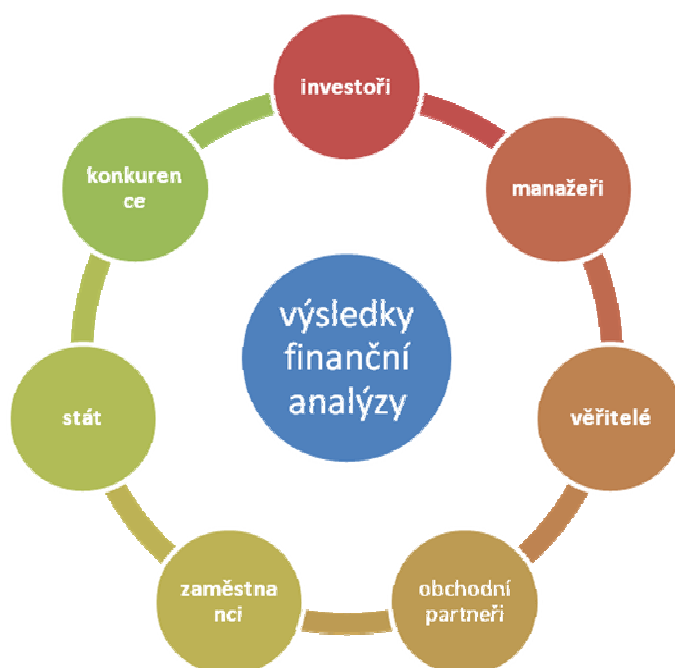
Finanční analýza podle však není jen nástrojem jak posoudit minulou a současnou ekonomickou či finanční situaci v podniku. Pokud je finanční analýza správně provedena a výsledky jsou kvalitně interpretovány, firma je schopna odhalit možné problémy, které pro ni mohou být často kritické, a navíc umožňuje získat důležité informace pro další vývoj daného podniku. Finanční analýza je především nástrojem pro budoucnost. Situace, kdy je finanční analýza provedena neodborně nebo jsou její výsledky špatně interpretovány, často způsobují nesprávné rozhodnutí manažerů nebo vlastníků, čímž podniku vznikají velké problémy existenčního charakteru. Protože právě pro kvalitní rozhodnutí je potřeba kvalitních informací.

Finanční analýza by měla být prováděna v souladu se zásadou komplexnosti, to znamená, že je nutné vyjádřit majetkovou i finanční situaci komplexně a v souladu se zásadou soustavnosti. Zásada soustavnosti říká, že by měla být prováděna každoročně v rámci každého podniku a na konci každého hospodářského roku společně s výroční zprávou, výkazem zisků a ztrát a rozvahou.

## 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy jsou prospěšné a využitelné pro celou škálu zainteresovaných osob. Z těch nejdůležitějších, které definuje Holečková a Grünwald (2007), jmenujme především vlastníky, tedy investory, dále manažery, banky a jiné věřitele, obchodní partnery, zaměstnance, stát včetně orgánů a konkurenci.

Obrázek č 1 Zainteresovaní uživatelé



Zdroj: vlastní zpracování

### Investoři

Prakticky se jedná o ty, kdo podnik vlastní. Ať už formou vloženého kapitálu, akcií, obchodních podílů či dluhopisů. Zde zahrnujeme také takzvané potencionální investory, kteří se mohou na základě výsledků finanční analýzy rozhodnout, zda do daného podniku investovat či nikoliv. Výsledky finanční analýzy zajímá investory především ze dvou důvodů – z hlediska investičního a z hlediska kontrolního. Každý z investorů má zájem na své investici a posuzuje, zda je jeho investice rentabilní. Obecně řečeno, zda se mu účast na vlastnictví vyplatí a má možnost svůj vložený kapitál kontrolovat.

## **Manažeři**

Manažeři jsou v podstatě ti, kteří rozhodují o tom, co vyžaduje rozhodnutí kompetentní osoby, takové rozhodnutí pak udávají vývoj a směr podniku v oblasti alokace finančních prostředků, majetkové struktury a rozdělování zisku. Proto právě manažeři potřebují množství kvalitních informací, výsledky finanční analýzy nevyjímaje. Jednoduše řečeno, manažeři potřebují informace z finanční analýzy pro dlouhodobé a operativní řízení. Kislingerová (2010, str. 46) tvrdí, že:

*„Finanční analýza patří k základním dovednostem každého finančního manažera. Tvoří každodenní součást jeho práce, neboť závěry a poznatky slouží nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale i pro reporting vlastníkům.“*

## **Věřitelé**

Každý věřitel či potencionální věřitel potřebuje zjistit maximum informací o stávajícím či potencionálním klientovi. V praxi to znamená, že stávající klient poskytne informace o své finanční situaci, které zjistí na základě finanční analýzy a věřitel z těchto informací vyvodí závěr o finanční situaci podniku v pozici dlužníka. Žádný z potencionálních věřitelů neposkytne úvěr nebo jinou formu finančních zdrojů podniku bez toho, aby posoudili jeho finanční bonitu. Ve zkratce věřitel či banka posuzují jeho majetkovou a finanční strukturu.

## **Obchodní partneři**

Obchodními partnery jsou myšleni odběratelé a dodavatelé. Odběratelé požadují hlavně dlouhodobou finanční stabilitu, jsou-li jejich obchody založeny na dlouhodobých vztazích. Naproti tomu dodavatelé požadují, aby daný podnik byl natolik finančně stabilní, aby byl schopen hradit své závazky vůči nim. Neschopnost splácet své závazky by mohla způsobit dodavatelům druhotnou platební neschopnost, což může mít pro daného dodavatele fatální důsledky. Odběratelé tedy požadují stabilitu obchodního partnera, dodavatelé požadují solventnost.

## **Zaměstnanci**

Stejně jako pro odběratele je pro zaměstnance prioritní stabilita. Zaměstnanci požadují perspektivní budoucnost a stabilitu zaměstnání. Na základě výsledků finanční analýzy má možnost každý zaměstnanec posoudit, zda má jeho zaměstnavatel dobrou prosperitu a zda je ekonomicky a finančně stabilní. Pokud zaměstnanec usoudí, že výsledky finanční analýzy jsou negativní, nemůže očekávat mzdovou a sociální perspektivu.

## **Stát a jeho orgány**

Výsledky finanční analýzy pro stát jako zainteresovanou skupinu jsou důležité zejména pro účely statistické, kontrolu plnění daňových povinností a kontrolu podniků se státní majetkovou účastí a rozdělování dotací.

## **Konkurence**

Konkurence podniku se zabývá výsledky finanční analýzy dalších podniků v odvětví hlavně za účelem srovnávání. Tyto dostupné informace daného podniku pak srovná se svými výsledky hospodaření.

## **2.3 Zdroje pro zpracování finanční analýzy**

Dle Růčkové (2008) jsou základními zdroji pro účely finanční analýzy výroční zpráva, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow neboli výkaz o peněžních tocích. Tyto dílčí části zastřešujeme pojmem finanční účetnictví. Jmenované účetní výkazy jsou výstupem účetní závěrky, která může být řádná nebo v praxi se objevující konsolidovaná, mimořádná či mezitímní. Informace získané z účetní závěrek musí být velmi kvalitní, aby bylo dosaženo kvality v provedení finanční analýzy i výsledcích. Taktéž je vyžadovaná komplexnost. Jen s dodržением zásad kvality a komplexnosti může být finanční analýza úspěšná. Odborníci a specialisti, kteří provádějí finanční analýzu, mají k dispozici mnoho druhů informací a jsou nuceni vytáhnout z nich to nejpodstatnější a potřebné.

Holečková a Grünwald (2007) tvrdí, že kromě samotné výroční zprávy, rozvahy, výkazu zisků a ztrát jsou zdrojem finanční analýzy také interní statistiky

ekonomického a podnikového charakteru, články odborného tisku, reporty auditorů, prognózy vývoje či tržní vývoj na burze, roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů a jiné.

### **2.3.1 Rozvaha**

Růčková (2008) tvrdí, že rozvaha je účetní výkazem, jehož forma je přesně dána dle Ministerstva financí České republiky. Jedná se o výkaz, který reflektuje stav majetku a jeho zdrojů krytí ke stanovenému dni, převážně tedy k poslednímu dni účetního období. Zásadou rozvahy je, že se AKTIVA vždy musí rovnat PASIVŮM. Tuto rovnici nazýváme tzv. zlatým bilančním pravidlem. Její největší nevýhodou je, že je stavovým výkazem a zachycuje přesnou současnou hodnotu aktiv a pasiv, tedy jejich stavovou hodnotu.

Jak už bylo řečeno, aktiva tvoří majetek podniku. Tento majetek se člení na pohledávky za upsaný vlastní kapitál, dlouhodobý majetek (stálá aktiva), krátkodobý majetek (oběžná aktiva) a ostatní aktiva. Dlouhodobá aktiva jsou majetkem, jenž je využíván po dobu delší než jeden rok. Řadíme zde dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a finanční investice. Naproti tomu krátkodobý majetek má dobu spotřeby do jednoho roku a řadíme zde zásoby, dlouhodobé pohledávky, krátkodobé pohledávky a finanční majetek. Majetek tedy rozlišujeme dle doby spotřeby, respektive upotřebitelnosti.

Zvláštní částí aktiv jsou ostatní aktiva, kam patří časové rozlišení příštích období a dohadné účty aktivní. Zastoupení ostatních aktiv je však natolik malé, že mají neškodný vliv na výsledky finanční analýzy společnosti. Prakticky to jsou položky, u nichž je nutné zohlednit časové a věcné hledisko.

Pasiva jsou zdrojem krytí majetku, což potvrzuje zlaté bilanční pravidlo. Zahrnují všechny prostředky financování podniku. Lze je prakticky rozdělit do dvou podstatných kategorií, a to na kapitál vlastní či cizí. Vlastní zdroje je možné definovat jako kapitál, který do společnosti vložili její majitelé nebo zdroje, které byly časem vytvořeny hospodářskou činností. Konkrétně zde řadíme vlastní kapitál, který je

tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy a fondy ze zisku, výsledkem hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného období. Cizí kapitál je možné nazvat jako závazky, které se vztahují nebo vyplývají z určitých hospodářských operací podniku. Rozdělení znovu podléhá časovému hledisku, tak jako v případě majetkové struktury.

Poslední částí pasiv jsou ostatní položky, kam řadíme opět časové rozlišení a dohadné účty pasivní. Jedná se o položky, které bezprostředně nesouvisejí s hospodářským rokem.

Tabulka č. 1 Strana aktiv i pasiv

| <b>Aktiva celkem</b>                           | <b>Pasiva celkem</b>                          |
|------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| <b>A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</b> | <b>A. Vlastní kapitál</b>                     |
| <b>B. Dlouhodobý majetek</b>                   | <b>I. Základní kapitál</b>                    |
| <b>I. Dlouhodobý nehmotný majetek</b>          | <b>II. Kapitálové fondy</b>                   |
| <b>II. Dlouhodobý hmotný majetek</b>           | <b>III. Fondy ze zisku</b>                    |
| <b>III. Finanční investice</b>                 | <b>IV. Výsledek hospodaření minulých let</b>  |
| <b>C. Krátkodobý majetek</b>                   | <b>V. Výsledek hospodaření běžného období</b> |
| <b>I. Zásoby</b>                               | <b>B. Cizí kapitál</b>                        |
| <b>II. Dlouhodobé pohledávky</b>               | <b>I. Rezervy</b>                             |
| <b>III. Krátkodobé pohledávky</b>              | <b>II. Dlouhodobé závazky</b>                 |
| <b>IV. Finanční majetek</b>                    | <b>III. Krátkodobé závazky</b>                |
| <b>D. Ostatní aktiva</b>                       | <b>IV. Bankovní úvěry a výpomoci</b>          |
| <b>I. Časové rozlišení</b>                     | <b>C. Ostatní pasiva</b>                      |
| <b>II. Dohadné účty aktivní</b>                | <b>I. Časové rozlišení</b>                    |
|                                                | <b>II. Dohadné účty pasivní</b>               |

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2 (str. 24 a 26)

### 2.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Podle Konečného (2003) je výkaz zisků a ztrát, jenž se nazývá výsledovkou, kvalitním přehledem nákladů, výnosů a výsledku hospodaření za sledované období. Výkaz zisků a ztrát je zčásti „tokovým“ výkazem, protože na rozdíl od rozvahy, zachycuje položky v čase. Je vhodný pro finanční analýzu hlavně pro svou strukturu, která obsahuje uspořádané činnosti, které mohou být dále využity pro výpočty poměrových ukazatelů.

Výkaz zisků a ztrát je v podstatě soustavou položek nákladů a výnosů, na jejichž základě lze zjistit výsledek hospodaření. Náklady jsou tak peněžním vyjádřením spotřeby podnikových úkonů a výnosy jsou peněžní prostředky získané prodejem zboží či služeb a další činností.

Tabulka č. 2 Přehled výnosů a nákladů

| <b>Výnosy</b>            |                                                                                                                                                                                                          |
|--------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>provozní výnosy</b>   | výnosy z provozní činnosti, tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb, změna stavu zásob, tržby z prodeje majetku a materiálu, aktivace vlastních úkonů, převod provozních výnosů, ostatní provozní výnosy |
| <b>finanční výnosy</b>   | tržby z prodeje CP, výnosy z krátkodobého a dlouhodobého finančního majetku, výnosy z přecenění CP a derivátů, výnosové úroky, převod finančních výnosů, ostatní finanční výnosy                         |
| <b>mimořádné výnosy</b>  | výnosy z mimořádné činnosti                                                                                                                                                                              |
| <b>Náklady</b>           |                                                                                                                                                                                                          |
| <b>provozní náklady</b>  | náklady, prostřednictvím kterých získáme provozní výnosy                                                                                                                                                 |
| <b>finanční náklady</b>  | náklady, prostřednictvím kterých získáme finanční výnosy                                                                                                                                                 |
| <b>mimořádné náklady</b> | náklady související s mimořádnými výnosy                                                                                                                                                                 |

Zdroj: vlastní zpracování



Konečný (2003) také tvrdí, že nejdůležitější položkou ve výkazu zisků a ztrát je výsledek hospodaření. Firma může dospět ke třem stavům, a to kdy dosahuje zisku, ztráty nebo nulového výsledku hospodaření. Takový výsledek hospodaření se vyhodnocuje za provozní, finanční a mimořádnou činnost.

Tabulka č. 3 Základní struktura výkazu zisku a ztrát

| Položka                                         | Příslušná hodnota |
|-------------------------------------------------|-------------------|
| + OBCHODNÍ MARŽE                                | -                 |
| + Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb    | -                 |
| - Provozní náklady                              | -                 |
| <b>= Provozní výsledek hospodaření</b>          | -                 |
| + Výnosy z finanční činnosti                    | -                 |
| - Náklady z finanční činnosti                   | -                 |
| <b>= Finanční výsledek hospodaření</b>          | -                 |
| - Daň z příjmu za běžnou činnost                | -                 |
| <b>= Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b> | -                 |
| + Mimořádné výnosy                              | -                 |
| - Mimořádné náklady                             | -                 |
| - Daň z mimořádné činnosti                      | -                 |
| <b>= Mimořádný výsledek hospodaření</b>         | -                 |
| <b>= Výsledek hospodaření za účetní období</b>  | -                 |

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6 (str. 55)

Negativem výsledovky je skutečnost, že náklady a výnosy nejsou peněžními toky – vzniká zde rozdíl mezi výsledkem hospodaření získaným z výkazu zisků a ztrát a výsledkem hospodaření získaným z výkazu cash flow.

### 2.3.3 Cash flow – přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích definuje Konečný (2003) následovně. Přehled o peněžních tocích neboli cash flow, jenž je výkazem finančního účetnictví, který je vytvářen za účelem posouzení skutečné finanční situace podniku a vypracováván na základě rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Je přehledným výkazem, který se vyznačuje dynamikou, a proto podává informace o peněžních tocích v průběhu účetního období. Informace o peněžních prostředcích jsou důležitými údaji, na jejichž základě je schopen podnik posoudit, zda má dostatečné množství peněžních prostředků ke hrazení svých závazků. Výkaz cash flow je vytvářen především z důvodu věcného a časového nesouladu nákladů, výnosů a výdajů, příjmů. Peněžní tok je v podstatě přírůstkem (příjmem) a úbytkem (výdajem) peněz a jiných peněžních ekvivalentů.

Peněžními prostředky se rozumí hotovost, ceniny či peníze na bankovních a spořicírových účtech. Peněžní ekvivalent je krátkodobý likvidní majetek, který je možné nahradit v určité době standardními peněžními prostředky, bez toho, aby vznikaly větší transakční náklady a zároveň by neměly vznikat výrazné změny hodnoty původního likvidního majetku působením časového hlediska.

Výkaz o peněžních tocích je rozdělen na tři důležité části, při čemž i zde hraje nejdůležitější úlohu právě provozní činnost. Struktura cash flow je tvořena následovně:

- **cash flow z provozní činnosti** – základem je změna pohledávek, závazků, zásob
- **cash flow z investiční činnosti** – základem jsou výdaje na pořízení investičního majetku
- **cash flow z finanční činnosti** – základem je vnější financování.

Existují dvě základní metody sestavení výkazu o peněžních tocích, přímá a nepřímá metoda. Přímá metoda se zaměřuje především na monitorování příjmů a výdajů společnosti za uplynulé nebo řešené období, přičemž čerpá údaje

z bankovních nebo pokladních dokladů určených pro účetnictví. Na počátku se vychází z čistého zisku, ke kterému se přičítají výdaje a odečítají příjmy.

Více doporučována metoda je nepřímá metoda. Struktura cash flow nepřímou metodou je znázorněna v tabulce níže.

Tabulka č. 4 Struktura cash flow nepřímou metodou

|                                                     |
|-----------------------------------------------------|
| <b>Zisk po úhradě úroků a zdanění</b>               |
| + odpisy                                            |
| + jiné náklady                                      |
| - výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz            |
| <b>Cash flow ze samofinancování</b>                 |
| +/- změna pohledávek                                |
| +/- změna krátkodobých cenných papírů               |
| +/- změna zásob                                     |
| +/- změna krátkodobých závazků                      |
| <b>Cash flow z provozní činnosti</b>                |
| +/- změna fixního majetku                           |
| +/- změna nakoupených obligací a akcií              |
| <b>Cash flow z investiční činnosti</b>              |
| +/- změna dlouhodobých závazků                      |
| + přírůstek vlastního kapitálu z titulu emise akcií |
| - výplata dividend                                  |
| <b>Cash flow z finanční činnosti</b>                |

Zdroj: Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2 (str. 36)

## **2.4 Základní metody a techniky finanční analýzy**

V této kapitole si přiblížíme teoretickou stránku analýzy absolutních ukazatelů, analýzy poměrových ukazatelů a soustav ukazatelů. Existuje mnoho metod a technik používaných při finanční analýze. Jmenujme však pouze ty kmenové a zásadní.

### **2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Sedláček (2007) i Kalouda (2009) popisují analýzu absolutních ukazatelů velmi podobně, a to jako horizontální a vertikální analýzu využívající ročních výkazů finančního účetnictví za řádově několik období. Hlavním cílem je analýza vývoje od minulosti, přes současnost a možnost odhadu, jak se bude situace ve společnosti vyvíjet. Čím více let je analyzováno, tím jsou výsledky kvalitnější.

#### **Horizontální analýza**

Hlavním cílem této analýzy je určit jak se hodnota sledované položky změnila a tuto změnu vyjádřit číselně (absolutně) i procentuálně (relativně). Absolutní vyjádření znamená, že stanovíme rozdíl mezi dvěma údaji tak, že od údaje za běžný rok odečteme údaj za rok předchozí. Relativní vyjádření je procentuální změna mezi dvěma údaji. Horizontální analýza se tedy provádí srovnáním dvou sledovaných období, nejčastěji roků. Na základě těchto výsledků lze znázornit vývoj pomocí časové řady či grafu.

#### **Vertikální analýza**

Náplní vertikální analýzy je zjistit informace o podílu jednotlivých majetkových položek na celkové bilanční sumě aktiv a o podílu jednotlivých zdrojových položek na celkové bilanční sumě pasiv. Jednoduchým výpočtem se dá takto zjistit, jak se jednotlivé položky na daném celku podílí a zároveň ohodnotit strukturu aktiv a pasiv. Jakmile máme k dispozici výsledky, hlavní pozornost věnujeme právě hodnotám, u nichž došlo k markantním změnám. Pozitivem je, že výsledek není ovlivněn a zkreslen na rozdíl od horizontální analýzy inflací.

## 2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Soubor poměrových ukazatelů je hojně využívaným způsobem analýzy finanční situace podniku. Svědčí o tom nepřehledné množství poměrových ukazatelů a jejich modifikací. V případě poměrových ukazatelů jde o poměrování určité položky nebo určitých položek k položce jiné. Základními oblastmi ukazatelů finanční analýzy jsou poměrové ukazatele likvidity, aktivity, rentability, finanční stability a zadluženosti a ukazatele vycházející z informací kapitálových trhů. Při aplikaci jednotlivých poměrových ukazatelů, je nutné připomenout a mít na paměti tvrzení Bláhy a Jindřichovské (2006, str. 54).

*„Vypočtené hodnoty poměrových ukazatelů vypovídají o základních rysech společnosti. Jejich vypovídací schopnost se zvýší po srovnání s oborovým průměrem a v delším časovém období.“*

Ukazatele poměrové analýzy definuje Dluhošová (2008) následovně.

### ***Ukazatele finanční stability a zadluženosti***

Tato oblast se zaměřuje především na strukturu zdrojů financování, které udávají finanční stabilitu a lze je hodnotit prostřednictvím vztahu aktiv a pasiv.

**Koeficient samofinancování.** Základním a nejdůležitějším ukazatelem finanční stability a zadluženosti je podíl vlastního kapitálu na aktivech neboli koeficient samofinancování. Trend by měl být rostoucí, což znamená, že podnik si pak teoreticky upevňuje svou finanční stabilitu. Na druhou stranu příliš vysoký ukazatel může způsobit pokles výnosnosti vložených prostředků.

[1]

$$\frac{\text{vlastní kapitál} \cdot 100 \%}{\text{celková aktiva}}$$

**Stupeň krytí stálých aktiv.** Ukazatel poměruje dlouhodobý kapitál a stálá aktiva společnosti. Účelem je posoudit, zda podnik kryje svá stálá aktiva dlouhodobými zdroji. Optimální hodnotou je alespoň 100 %. To znamená, že stálá

aktiva by měly být kryta vlastním kapitálem alespoň do jejich celkové výše. Pokud je zaznamenán rostoucí trend, podnik upevňuje svoji finanční stabilitu.

[2]

$$\frac{\text{vlastní kapitál} \cdot 100 \%}{\text{stálá aktiva}}$$

**Finanční páka.** Tento poměrový ukazatel, který vystupuje pod několika různými názvy. Udává poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem. Hodnota ukazatele by měla být dlouhodobě stabilní.

[3]

$$\frac{\text{celková aktiva} \cdot 100 \%}{\text{vlastní kapitál}}$$

**Ukazatel celkové zadluženosti.** Tento ukazatel je též nazýván jako ukazatel věřitelského rizika. Jedná se o podíl cizího kapitálu, tedy dluhů k celkovým aktivům. Trend by měl být správně klesající, neboť čím vyšší je hodnota tohoto poměrového ukazatele, tím vyšší je zadluženost a ta ovlivňuje jak věřitelské riziko, tak i výnosnost podniku. Tento ukazatel má vypovídací důležitost hlavně pro dlouhodobé věřitele. Celková zadluženost může být pro potřeby uživatelů rozložena na zadluženost dlouhodobou a běžnou.

[4]

$$\frac{\text{cizí kapitál} \cdot 100 \%}{\text{celková aktiva}}$$

**Zadluženost vlastního kapitálu.** Při hodnocení tohoto ukazatele by se měla zohlednit především fáze vývoje firmy a postoj vlastníků vůči riziku, to znamená, zda jsou averzní k riziku, neutrální či naopak riziko vyhledávají. Optimální trend je klesající a hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 80 až 120 %.

[5]

$$\frac{\text{cizí kapitál} \cdot 100 \%}{\text{vlastní kapitál}}$$

**Ukazatel úrokového krytí.** Je definován jako poměr EBIT a úroků. Z výsledků lze vypočítat, zda podnik efektivně hospodaří. Pokud je výsledek roven jedné, výsledek je tedy 100 %, podnik dosahuje nulového zisku. Nižší hodnota než 100 % vypovídá o velmi špatném hospodaření podniku a nevydělá si ani na úroky. Optimální je tedy rostoucí trend.

[6]

$$\frac{\text{EBIT} \cdot 100 \%}{\text{nákladové úroky}}$$

**Ukazatel úrokového zatížení.** Udává, jak se podílí úroky na celkovém zisku před zdaněním a úroky. Tento poměrový ukazatel je vhodné používat v souvislosti s posouzením rentability a výnosnosti, protože před rozhodnutím zda snížit úvěrové zatížení je nutné posoudit výnosnost vložených prostředků a úrokové míry. Trend by měl být klesající.

[7]

$$\frac{\text{nákladové úroky} \cdot 100 \%}{\text{EBIT}}$$

**Ukazatel úvěrové zadluženosti.** Jednoduchý a často používaný ukazatel zadluženosti. Předpokladem pozitivních výsledků jsou dlouhodobě stabilní výsledky.

[8]

$$\frac{\text{celkové úvěry} \cdot 100 \%}{\text{vlastní kapitál}}$$

**Doba návratnosti úvěru.** Představuje způsob, jakým komerční banky postupují při rozhodování o poskytnutí úvěry. Udává počet let nutných ke splacení úvěrů z cash flow z provozní činnosti. Optimální trend tohoto ukazatele je klesající.

[9]

$$\frac{\text{celkové úvěry}}{\text{EAT včetně odpisů}}$$

**Další ukazatele finanční stability a zadluženosti.** Tyto ukazatelé jsou závislé na typu podniku. Čím vyšší je podíl aktiv, tím víc se dá předpokládat, že se jedná o podnik výrobní. Aktiva ovlivňují velikost fixních nákladů a vyšší podíl aktiv ovlivňuje flexibilitu vůči tržnímu prostředí. Oběžná aktiva a jejich vyšší podíl znamenají schopnost podniku lépe se přizpůsobit a reagovat na změny.

[10]

$$\frac{\text{stálá aktiva} \cdot 100 \%}{\text{aktiva}}$$

[11]

$$\frac{\text{oběžná aktiva} \cdot 100 \%}{\text{aktiva}}$$

[12]

$$\frac{\text{zásoby} \cdot 100 \%}{\text{aktiva}}$$

## ***Ukazatele rentability***

K možnostem hodnocení rentability řadíme ukazatel rentability aktiv, vlastního kapitálu a dlouhodobě investovaného kapitálu, rentabilitu tržeb a rentabilitu nákladů. Obecně se jedná o poměr různých forem zisku a vloženého kapitálu.

**Rentabilita aktiv ROA.** Je klíčovým ukazatelem rentability, což je poměr EBIT, tedy zisku před zdaněním a úroky a aktiv. Akceptovatelný trend je rostoucí.

[13]

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

**Rentabilita dlouhodobých zdrojů ROCE.** Vyjadřuje podíl zisku před úroky a zdaněním na vlastním kapitálu a dlouhodobých dluhách. Do dlouhodobých dluhů řadíme rezervy, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry. Na základě tohoto ukazatele je možné ohodnotit efekt z dlouhodobých investic. Trend v případě rentability dlouhodobých zdrojů by měl být rostoucí.

[14]

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}$$

**Rentabilita vlastního kapitálu ROE.** Vyjadřuje se jako podíl čistého zisku na vlastním kapitálu. Reflektuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů a měl by mít rostoucí trend. Každý pokles ukazatele z důvodu zvětšování vlastních zdrojů svědčí o špatném nakládání s volnými peněžními prostředky. Podnik kumuluje zisk z předchozích let a ten zůstává nevyužit. Růst může způsobit větší zisk společnosti, pokles úrokové míry z cizího kapitálu nebo snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu či kombinace předchozích možností. Optimální je rostoucí trend.

[15]

$$\frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

**Rentabilita tržeb.** Další variantou je rentabilita tržeb, která udává, jak se čistý zisk podílí na tržbách, neboli kolik korun zisku připadá na 1 Kč tržeb. Tržby v tomto



případě tvoří tržby za prodej zboží a výkony, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a tržby z prodeje cenných papírů. Trend rentability tržeb musí být rostoucího charakteru. Využíváme jej především při srovnávání v čase nebo mezi dvěma či více podniky. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je firma kvalitnější.

[16]

$$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

**Rentabilita nákladů.** Udává, jak velká část nákladů připadá na jednu korunu tržeb. Čím vyšší hodnota ukazatele je, tím lépe jsou využity vložené náklady. Do nákladů zahrnujeme všechny náklady od A po P z výkazu zisku a ztrát a také mimořádné náklady. Také i zde platí nutnost srovnání v čase či mezipodnikově.

[17]

$$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{náklady}}$$

### ***Ukazatele likvidity***

Jsou nástrojem analýzy platební solventnosti. Likviditou se rozumí schopnost podniku hradit své závazky a mít tak dostatek peněžních prostředků. Úroveň likvidity je závislá na schopnosti podniku vyinkasovat pohledávky, prodat výrobky, materiálové či jiné zásoby. Základními ukazateli likvidity jsou ukazatel celkové likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity. Dalším ukazatelem je podíl pohledávek na oběžných aktivech, podíl zásob na oběžných aktivech, podíl peněžních toků na krátkodobých závazcích, ukazatel překapitalizování či podkapitalizování a čistý pracovní kapitál.

**Ukazatel celkové likvidity.** Poměruje oběžná aktiva s krátkodobými závazky. Optimální výsledek ukazatele je v rozmezí od 1,5 do 2,5. V delším časovém rozpětí by měly mít výsledky tohoto ukazatele stabilní trend. Zároveň je nutné srovnání s podobnými podniky v odvětví či jejich průměrem nebo srovnání v čase. Hlavním nedostatkem a problémem ukazatele je, že není zohledňována struktura krátkodobých závazků a oběžných aktiv. Některé závazky mohou být hůře splatitelné, stejně tak i některé aktiva mohou být špatně prodejné. Nutné je zmínit, že v případě krátkodobých závazků vycházíme z toho, že jsou součtem krátkodobých

závazků jako takových, krátkodobých bankovních úvěrů a výpomocí a časového rozlišení. Tento předpoklad je použit nejen při výpočtu tohoto ukazatele, ale všech následujících.

[18]

**oběžná aktiva**  
**krátkodobé závazky**

**Ukazatel pohotové likvidity.** Tento ukazatel je lepší verzí původního ukazatele celkové likvidity. Vyjadřuje podíl oběžných aktiv po odečtení zásob, tedy pohotových aktiv a krátkodobých závazků. Někdy jsou odstraněny také nedobytné pohledávky. Výsledek ukazatele pohotové likvidity se má pohybovat v intervalu 1,0 do 1,5. Z časového hlediska by měl být trend rostoucí. Jen takový trend je signálem zlepšování situace.

[19]

**oběžná aktiva - zásoby**  
**krátkodobé závazky**

**Ukazatel okamžité likvidity.** Jedná se o podíl peněz v hotovost, na účtech, šeků na krátkodobých závazcích a prakticky zohledňuje v rámci likvidity jen vysoce mobilní prostředky. Z hlediska času by měl být trend rostoucí. Výsledky by se měly pohybovat pod hodnotou jedna.

[20]

**pohotové platební prostředky**  
**krátkodobé závazky**

**Ukazatel podílu pohledávek na oběžných aktivech.** Likvidita by měla být dokreslena ukazateli struktury oběžných aktiv. Pokud odběratelé pravidelně splácejí pohledávky je pozitivní rostoucí trend, pokud má však podnik větší množství nedobytných pohledávek s dlouhou lhůtou splatnosti, je vhodnější trend klesající.

[21]

**pohledávky**  
**oběžná aktiva**

**Ukazatel podílu zásob na oběžných aktivech,** jehož poměr nemá být vysoký. Přitom by však měla být zajištěna výroba bez zbytečných překážek. Trend se předpokládá stabilní, to znamená, že by měl být dlouhodobě na stejné úrovni.

[22]

**zásoby**  
**oběžná aktiva**

**Ukazatel krytí závazků CF.** Dosud byly interpretovány pouze stavové ukazatele likvidity. Likvidita se však dá posoudit z hlediska peněžních toků. Je podílem peněžních toků a krátkodobých závazků. Dlouhodobý trend krytí závazků CF by měl být rostoucí.

[23]

**peněžní tok**  
**krátkodobé závazky**

**Čistý pracovní kapitál** je možné definovat jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky či dlouhodobými zdroji a fixními aktivy. Nejčastěji se do oběžných aktiv zahrnují jen pohotové platební prostředky, tedy hotovost či peníze na účtech a do krátkodobých závazků pouze okamžitě splatné závazky. Jedná se v podstatě o část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji a během roku se přemění v pohotové peněžní prostředky. Optimální vývoj v čase je rostoucí. Pokud je podnik likvidní, pak jsou oběžné aktiva vyšší než krátkodobé závazky.

[24]

**oběžná aktiva – krátkodobé závazky**

V souvislosti s čistým pracovním kapitálem je nutné zmínit dvě situace, které mohou nastat. Jedná se překapitalizování a podkapitalizování podniku.

**Překapitalizování podniku** nastane, pokud se dlouhodobými zdroji financuje oběžný majetek. U tohoto ukazatele se předpokládá stabilita.

[25]

**vlastní kapitál**  
**dlouhodobý hmotný majetek**

**Ukazatel podkapitalizování majetku** vyjadřuje, jak moc se krátkodobé zdroje podílí na krytí dlouhodobého majetku. Pokud se prokáže tento jev, je podnik ve velkém nebezpečí z důvodů špatného financování. Je podílem součtu vlastního kapitálu a dluhů, které tvoří rezervy, dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní

úvěry a dlouhodobého hmotného majetku. Hodnota by neměla klesnout pod koeficient jedna.

[26]

**vlastní kapitál + dluhy**  
**dlouhodobý hmotný majetek**

***Ukazatele aktivity***

Ukazatele aktivity se týkají relativní vázanosti zdrojů v aktivech. Zahrnujeme zde obrátku celkových aktiv, dobu obratu aktiv, dobu obratu zásob, dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků. Tržby jsou zde pro nás součtem tržeb za prodej zboží, výkonů, tržeb z prodeje majetku a cenných papírů.

**Obrátka celkových aktiv.** Vyjadřuje počet obratu za rok. V podstatě posuzuje intenzitu využití celkového majetku. Obrátka celkových aktiv se používá spíše pro porovnání mezi podniky, při čemž platí, že čím vyšší je výstup ukazatele, tím efektivnější je využití majetku. Z hlediska vývoje je pozitivní rostoucí trend.

[27]

**tržby**  
**celková aktiva**

**Ukazatel doby obratu aktiv.** Je obráceným vzorcem obrátky celkových aktiv. Doba obratu by měla být co nejkratší a trend by měl mít klesající charakter.

[28]

**celková aktiva\*360**  
**tržby**

**Doba obratu.** Často používaným ukazatelem je doba obratu zásob a doba obratu pohledávek. Trend obou trendů by měl být klesající. Hodnota doby obratu zásob a pohledávek by měla být co nejnižší.

[29]

**zásoby\*360**  
**tržby**

[30]

**pohledávky\*360**  
**tržby**

Podobným ukazatelem je doba obratu závazků, který vyjadřuje, za jak dlouho podnik hradí své závazky vůči svým dodavatelům.

[31]

$$\frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

### ***Ukazatele s využitím na kapitálovém trhu***

V rámci ukazatelů tohoto typu se vychází z údajů kapitálového trhu. Tyto ukazatele mohou využívat pouze firmy, jejichž majetek je tvořen akciemi a ty jsou obchodovatelné na trhu s cennými papíry. Řadíme zde ukazatel čistého zisku na akcii, ukazatel P/E, dividendový výnos, výplatní poměr, ukazatel Market-to-Book Ratio a účetní hodnota akcie.

**Ukazatel čistého zisku.** Poměr čistého zisku na akcii udává, jak se čistý zisk (EAT) podílí na jednom kusu kmenové akcie. Vysoká hodnota ukazatele zvyšuje optimismus akcionářů a hodnotu firmy. Vývoj hodnot by měl mít rostoucí trend.

[32]

$$\frac{\text{EAT}}{\text{počet kusů kmenových akcií}}$$

**Ukazatel P/E.** Price-Earnings Ratio je podílem tržní ceny akcie a čistého zisku na jednu akcii. Interpretace ukazatele dle Dluhošové (2008, str. 84 a 85):

*„Růst hodnoty P/E v čase může být způsoben pozitivním vlivem, vírou investorů v budoucí růst hodnoty, nebo negativním, poklesem ziskovosti. Každopádně však nízká hodnota P/E znamená dobrou příležitost k investici, udává počet let potřebných ke splácení ceny akcie jejím výnosem. Relativně vysoká hodnota P/E může signalizovat, že akcie obsahuje malé riziko a investoři jsou ochotni se spokojit s menším ziskem nebo, že investoři očekávají v budoucnu velký růst dividend. Naopak, je-li hodnota P/E příliš nízká, může to signalizovat větší rizikovost či malý růstový potenciál firmy.“*

[33]

$$\frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}}$$

**Dividendový výnos.** Další ukazatelem v této oblasti je podíl dividendy na kmenovou akcii a tržní ceny akcie. Trend hodnot by měl být v čase rostoucí. Takový progresivní trend je pozitivní hlavně pro akcionáře, protože je nezajímá rostoucí hodnota akcie, ale právě výše dividendy.

[34]

$$\frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{tržní cena akcie}}$$

**Výplatní poměr.** Ukazatel udává, jaká poměrná část z čistého zisku přepočítaného na jednu akcii je tvořena právě dividendou na kmenovou akcii. V tomto případě je akceptován trend rostoucí.

[35]

$$\frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}}$$

**Ukazatel Market-to-Book Ratio** je podílem sumy tržních cen všech akcií a účetní hodnoty akcií. Vývoj výsledků ukazatele Market-to-Book Ratio by měl být rostoucí. Platí zde pravidlo prosperity, že pokud je účetní hodnota akcie menší než její tržní hodnota, dá se říci, že podnik směřuje správným směrem.

[36]

$$\frac{\text{suma tržních cen všech akcií}}{\text{účetní hodnota akcie}}$$

**Účetní hodnota akcie.** Posledním ukazatelem s využitím údajů kapitálového trhu je účetní hodnota akcie, což je podíl vlastního kapitálu a celkového počtu kmenových akcií. Žádoucí je růst ukazatele a kolik korun vlastního kapitálu připadá na jednu kmenovou akcii.

[37]

$$\frac{\text{suma tržních cen všech akcií}}{\text{účetní hodnota akcie}}$$

### 2.4.3 Analýza soustav ukazatelů

Finanční ukazatele vyjmenované výše, jsou sice tradičním, ale příliš omezeným a jednostranným pohledem při provádění finanční analýzy. Dalo by se říci, že vyšším stupněm finanční analýzy je právě analýza soustav ukazatelů. V rámci této kapitoly budeme definovat Altmanův bankrotní model, Index důvěryhodnosti a Kralickýv bonitní model

#### ***Model „IN“ index důvěryhodnosti***

Tento model podle Synka (2008) přizpůsobený přímo českému prostředí, je jedním ze způsobů, jak posoudit bankrotní situaci společnosti. Rovnice je tvořena poměrovými ukazateli a ke každému z těchto ukazatelů je připojena hodnota, která je váženým aritmetickým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Výsledky jsou hodnoceny dle tabulky níže. Pro účely této práce použijeme index důvěryhodnosti IN05.

[38]

$$\text{IN05} = 0,13 \cdot \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje} + 0,04 \cdot \text{EBIT} / \text{nákladové úroky} + 3,97 \cdot \text{EBIT} / \text{celkové aktiva} + 0,21 \cdot \text{výnosy} / \text{celková aktiva} + 0,09 \cdot \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$$

Tabulka č. 5 Hodnocení výsledků indexu důvěryhodnosti

| Výsledná tabulka |                                              |
|------------------|----------------------------------------------|
| IN > 1,6         | podnik s dobrým finančním zdravím            |
| 0,9 ≤ IN ≤ 1,6   | podnik s potencionálními finančními problémy |
| IN < 0,9         | vysoká pravděpodobnost existenčních problémů |

Zdroj: vlastní zpracování

#### ***Altmanův bankrotní model***

Altmanův bankrotní model je modelem diskriminační analýzy. Výsledkem je rovnice, do které dosadíme výsledné hodnoty finančních ukazatelů. Na základě výsledku Altmanova bankrotního modelu se dá posoudit, zda firma bude v budoucnu prosperovat či je zde naopak velká pravděpodobnost bankrotu. Výsledkem bádání pana profesora Altmana je rovnice, která dokáže tyto firmy od sebe efektivně rozdělit

$$Z = 3,3 \cdot X_1 + 1,0 \cdot X_2 + 0,6 \cdot X_3 + 1,4 \cdot X_4 + 1,2 \cdot X_5$$

Kde

- $X_1$  = zisk před úroky a zdaněním/celková aktiva
- $X_2$  = tržby/celková aktiva
- $X_3$  = tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota dluhu
- $X_4$  = HV za běžné a minulé období včetně fondů /aktiva celkem
- $X_5$  = čistý pracovní kapitál/celková aktiva

Pokud se nám podaří dosadit do předem připraveného vzorce správné hodnoty, jednoduše vyhodnotíme výsledek dle univerzální tabulky.

Tabulka č. 6 Z – score 1

| Výsledná tabulka                   |                                               |
|------------------------------------|-----------------------------------------------|
| <b>Z FAKTOR &gt; 2,99</b>          | malá pravděpodobnost bankrotu                 |
| <b>1,8 &lt; Z FAKTOR &lt; 2,99</b> | šedá zóna nevyhraněných výsledků - pomezí     |
| <b>Z FAKTOR &lt; 1,8</b>           | firma je ohrožena vážnými finančními problémy |

Zdroj: vlastní zpracování

Běžnou praxí je, že se většina firem ocitá v šedé zóně. To znamená, že není možné s určitostí konstatovat, zda se blíží bankrotu nebo naopak funguje bezproblémově. Proto je nutné sledovat vývoj v čase. Trend by měl být rostoucí.

Předchozí verze vzorce byla modelována pro typ společností, jejichž akcie jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu. Společnosti, jejichž akcie nejsou kotované na kapitálovém trhu, využívají jinou verzi modelu. Ta je definována následujícím způsobem.

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,420 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5$$

kde

- $X_1$  = pracovní kapitál/celková aktiva
- $X_2$  = nerozdělený zisk/aktiva celkem
- $X_3$  = zisk před zdaněním a úroky/aktiva celkem
- $X_4$  = účetní hodnota vlastního kapitálu/dluhy celkem



$X_5$  = tržby celkem/aktiva celkem

Tabulka č. 7 Z – score 2

| Výsledná tabulka                    |                                    |
|-------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Z FAKTOR &gt; 2,90</b>           | minimální pravděpodobnost bankrotu |
| <b>1,20 &lt; Z FAKTOR &lt; 2,90</b> | „šedá zóna“                        |
| <b>Z FAKTOR &lt; 1,20</b>           | vysoká pravděpodobnost bankrotu    |

Zdroj: vlastní zpracování

Poslední verze z roku 1995 dle Dluhošové (2008) je určena pro podniky nevýrobní povahy. V souvislosti s touto verzí se neuvažuje s produkční silou, s komponentem celkové tržby/celková aktiva.

[41]

$$Z = 6,56 \cdot X_1 + 3,26 \cdot X_2 + 6,72 \cdot X_3 + 1,05 \cdot X_4$$

kde  $X_1$  = pracovní kapitál/celková aktiva  
 $X_2$  = nerozdělený zisk/aktiva celkem  
 $X_3$  = zisk před zdaněním a úroky/aktiva celkem  
 $X_4$  = účetní hodnota vlastního kapitálu/dluhy celkem

Tabulka č. 8 Z – score 3

| Výsledná tabulka                    |                                    |
|-------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Z FAKTOR &gt; 2,60</b>           | minimální pravděpodobnost bankrotu |
| <b>1,10 &lt; Z FAKTOR &lt; 2,60</b> | „šedá zóna“                        |
| <b>Z FAKTOR &lt; 1,10</b>           | vysoká pravděpodobnost bankrotu    |

Zdroj: vlastní zpracování

Obecně při aplikaci Altmanova modelu je nutné mít na paměti, že není správné posuzovat pouze výsledek, aniž by nebyl srovnán v čase nebo mezipodnikově. Jedině srovnání může poskytnout uživateli finanční analýzy kvalitní pohled na finanční situaci v podniku.

### ***Kralickův bonitní model***

Podle Kislingerové a Hnilici (2005) je podstatou Kralickova modelu výběr čtyř ukazatelů. Výsledky vybraných čtyř ukazatelů jsou hodnoceny a na základě nich jsou firmě přidělovány body. Prvním ukazatelem je **kvóta vlastního kapitálu**, což je podíl vlastního kapitálu a celkové bilanční sumy aktiv. Druhým je **doba splacení dluhu z cash flow**, která je poměrem závazků a cash flow (výsledek hospodaření včetně odpisů plus změna stavu rezerv). Třetím ukazatelem je **rentabilita tržeb s využitím cash flow**, tedy podíl cash flow a tržeb. Posledním ukazatelem v řadě je **rentabilita aktiv**, která je podílem hospodářského zisku po zdanění včetně úroků a celkových aktiv.

Na základě přidělených známek, tedy bodů je vypočten průměr. Tímto průměrem je pak hodnocena bonita vybrané společnosti dle tabulky níže. Existují tři možnosti výsledků, společnost může být bonitní, nacházet se v šedé zóně nebo může špatně hospodařit se svými prostředky.

Tabulka č. 9 Bodovací tabulka Kralickova bonitního modelu

| ukazatel                 | výborně  | velmi dobře | dobře    | špatně   | ohrožení  |
|--------------------------|----------|-------------|----------|----------|-----------|
|                          | 1        | 2           | 3        | 4        | 5         |
| kvóta vlastního kapitálu | >30%     | >20%        | >10%     | >0%      | negativní |
| doba splacení dluhu z CF | < 3 roky | < 5 let     | < 12 let | > 12 let | > 30 let  |
| cash flow v tržbách      | > 10%    | > 8%        | > 5%     | > 0%     | negativní |
| ROA                      | > 15%    | > 12%       | > 8%     | > 0%     | negativní |

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. 80-7179-321-3. (str. 75)

Tabulka č. 10 Hodnocení výsledků Kralickova bonitního modelu

| Výsledek   | Hodnocení                         |
|------------|-----------------------------------|
| méně než 3 | bonitní společnost                |
| rovných 3  | společnost se nachází v šedé zóně |
| více jak 3 | špatně hospodařící společnost     |

Zdroj: vlastní zpracování

### 3. Charakteristika vybrané společnosti

V této části práce si přiblížíme charakter společnosti, to znamená její profil, historii a organizační strukturu. Následující informace byly převzaty z interních materiálů.

#### 3.1 Profil společnosti

Česká pošta je právnickou osobou, jejíž právní a majetkové postavení upravuje zákon č. 77/1997 Sb., o státním podniku, v platném znění. Česká pošta je státním podnikem založeným původně Ministerstvem hospodářství a jako taková funguje již od 1. 1. 1993. Česká pošta, s. p. byla původně zapsána v obchodním rejstříku vedeném Obvodním soudem pro Prahu 1 oddílu A, vložky č. 7565. Nyní je tento státní podnik veden v obchodním rejstříku Městského soudu v Praze, v oddílu A, vložce 7565. V roce 1997 byla vydána Ministerstvem dopravy a spojů zakládací listina podniku z důvodu nutnosti přizpůsobit se novele zákona o státním podniku a změn několika dodatků. Od 31. prosince 2010 vykonává funkci zakladatele Ministerstvo vnitra. Níže cituji poslání České pošty dle Výroční zprávy (2010).

*„Posláním České pošty je být důvěryhodným poskytovatelem kvalitních služeb v oblasti zprostředkování informací, plateb a zboží tradičními i elektronickými formami. Česká pošta zajišťuje poskytování univerzálních poštovních služeb a usiluje o jejich efektivitu.“*

Česká pošta, s. p. chce být nejen úspěšným podnikem, ale i efektivním a atraktivním zaměstnavatelem. Protože se mění doba, mění se také strategické cíle a činnosti tohoto podniku. České poště, s. p. se podařilo definovat trendy ovlivňující trh a konkurenční prostředí. K těmto trendům řadí nové technologie, změnu komunikace, měnící se potřeby zákazníků a liberalizaci poštovních služeb.

Samozřejmostí je také úzká spolupráce se státní správou. Důkazem je například spolupráce na systému „datových schránek a sítí“ společně s Ministerstvem vnitra.

### **3.2 Historie společnosti**

Dle interních materiálů je Česká pošta podnikem s dlouholetou a divokou historií. Československá pošta má své základy již za první republiky, kdy v roce 1918 vzniklo samostatné ministerstvo pošt a telegrafů, které zajišťovalo poštovní, telegrafní, telefonní a radiokomunikační služby. Rostoucí podíl podnikatelských aktivit vedl k vytvoření státního podniku k 1. lednu 1925 pod názvem Československá pošta.

Během protektorátní éry bylo již 4. listopadu 1938 zrušeno ministerstvo pošt a telegrafů a spolu s ministerstvem železnic vytvořilo ministerstvo dopravy. Státní podnik Československá pošta byl zrušen 1. ledna 1939. Ve stejný den byly sloučeny Československé státní dráhy a Československá pošta pro zemi Českou a Moravskoslezskou do jednoho podniku s názvem Československé dráhy a pošta v zemích českých. Po okupaci byl tehdejší úřad plně podřízen zájmům Říše.

Po únorovém převratu 1948 byl státní podnik Česká pošta znárodněn. Následně v roce 1952 bylo zrušeno zřízení „národního podniku“ a papírově se stala Československá pošta opět státním podnikem. Ve skutečnosti byl nyní státním úřadem řízeným dle sovětského vzoru.

Zavedení sovětských praktik bylo dokončeno v roce 1960, kdy bylo dovršeno kompletní centralizace. Doposud samostatné ministerstva spojů a dopravy byly sloučeny v jediné ministerstvo dopravy a spojů. To se ukázalo jako nefunkční a proto se v roce 1963 osamostatnily pod názvem Ústřední správa spojů. Tento úřad byl nahrazen v roce 1969 Federálním výborem pro pošty a telekomunikace. Na republikové úrovni vzniklo Ministerstvo pošt a telekomunikací jak v ČSR tak SSR.

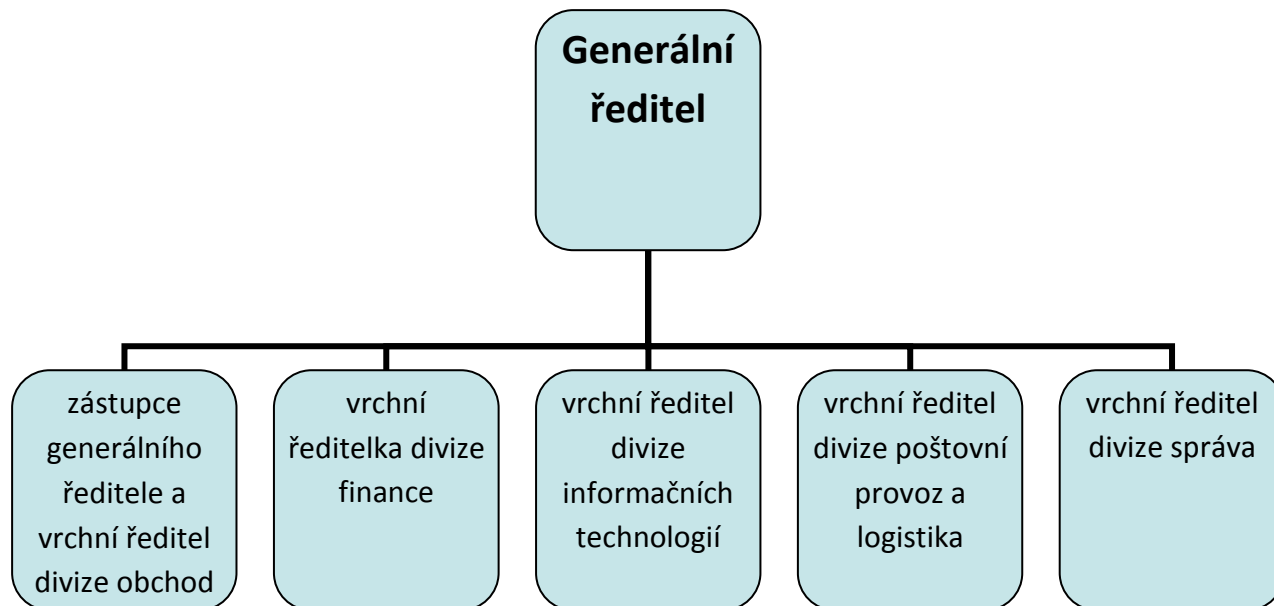
V období normalizace v roce 1971 vzniklo Federální ministerstvo spojů ČSSR. Federální výbor pro pošty a telekomunikace i obě ministerstva byla zrušena. V roce 1988 bylo vytvořeno Federální ministerstvo dopravy a spojů a následně v roce 1989 byl zřízen státní podnik Správa pošt a telekomunikací Praha.

Po revoluci bylo zrušeno ministerstvo spojů a celá oblast spojů převedena pod křídla Ministerstva hospodářství ČSFR a Ministerstva hospodářství ČR. K 1. lednu 1992 vzniká divize Česká pošta. K 1. lednu 1993 vzniká státní podnik Česká pošta.

### 3.3 Organizační struktura

Vedení podniku přísluší generálnímu řediteli, který vystupuje jako statutární orgán, řídí činnost podniku a jedná jeho jménem. V současnosti je generálním ředitelem Ing. Petr Zatloukal. Kompletní organizační struktura znázorněna níže.

Obrázek č. 2 Organizační struktura České pošty, s. p.



Zdroj: vlastní zpracování

Dalším orgánem je dozorčí rada, která má 12 členů a vykonává dohled nad činností generálního ředitele a činností podniku jako celku. Dle zákona č. 77/1997 Sb., o státním podniku je osm členů jmenováno a odvoláváno

zakladatelem a čtyři členové jsou voleni zaměstnanci. Dozorčí radu tvoří 1 předseda, v současnosti Ing. Jiří Maceška, dva místopředsedové a ostatní členové.

V rámci dozorčí rady jsou také zřízeny výbory, které fungují jako pracovní orgány. Jejich členové jsou voleni a odvolávání dozorčí radou. Aktuálně je zřízen výbor dozorčí rady pro strategii podniku, výbor dozorčí rady pro finance a audit, výbor dozorčí rady pro rozvoj lidských zdrojů, výbor pro utajované skutečnosti. Aktuální grafické logo společnosti znázorňuje obrázek níže.

Obrázek č. 3 Logo společnosti



## **4. Finanční analýza v podmínkách společnosti**

Postupně budou aplikovány jednotlivé ukazatele za účelem posouzení finanční situace společnosti Česká pošta, s. p. Ačkoli se finanční analýza může zdát jednoduchým tématem, ve skutečnosti tomu tak není. Zpracovatel je často překvapen různými drobnostmi, nad kterými se musí zamýšlet a které ho vyvedou z jistoty. Provedeme horizontální a vertikální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů, analýzu vybraných soustav ukazatelů a stručnou analýzu vývoje cash flow.

### **4.4. Horizontální analýza**

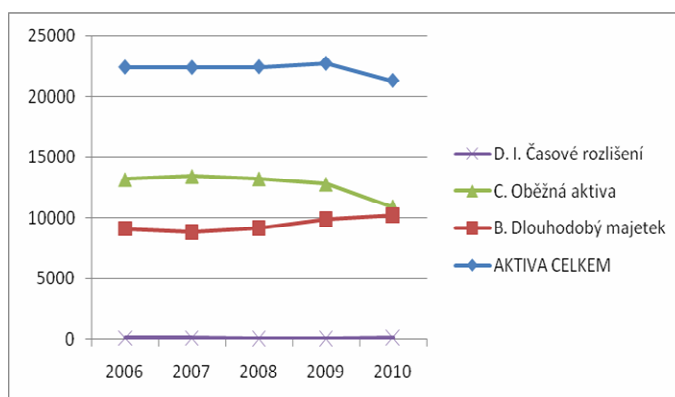
Podstatou horizontální analýzy je zjistit jak se meziročně změnily hodnoty majetkových a zdrojových položek. Horizontální analýza je vyjadřována jak v absolutních změnách, tak i v relativních. Pro lepší přehlednost zde budeme pracovat pouze s některými položkami, kompletní horizontální analýza je přiložena v příloze 5 a 6. Údaje, ze kterých jsem vycházel, tedy rozvaha, výkaz zisků a ztrát, přehled o peněžních tocích jsou zařazené rovněž k přílohám na konci této práce - příloha 1, 2, 3 a 4.

#### **4.4.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv**

##### **Horizontální analýza aktiv**

Nejprve můžeme jednoduše posoudit vývoj jednotlivých položek aktiv v čase včetně vývoje celkových aktiv. V letech 2006 – 2007 jsme zaznamenali poměrně stabilní vývoj celkových aktiv. Aktiva poklesla v roce 2007 pouze o 0,11 % oproti roku 2006 (24 mil. Kč), v roce 2008 byl zaznamenán nárůst o 0,24 % (54 mil. Kč) oproti roku 2007. Tyto změny jsou poměrně bezvýznamné oproti změnám, které nastaly v letech 2008 – 2010. V roce 2009 vzrostla celková aktiva vůči roku 2008 o 1,24 % (284 mil. Kč). V roce 2010 nastal zlom, kdy celková aktiva poklesla o téměř miliardu a půl, což je pokles o 6,24 % oproti roku 2009. Tyto změny jsou přehledně znázorněny níže v grafu č. 1.

Graf č. 1 Vývoj aktiv v čase v mil. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

Důvodem tak markantního poklesu celkových aktiv v roce 2010 je klesající tendence oběžných aktiv. V roce 2007 lze u oběžných aktiv vidět ještě mírný nárůst ve výši 2,03 % (267 mil. Kč) oproti roku 2006. Od roku 2008 mají oběžná aktiva již degresivní trend, kdy se objevuje pokles o 1,49 % (200 mil. Kč). V roce 2009 pak pokles o 3,44 % (455 mil. Kč) oproti předchozímu roku a v roce 2010 nastal největší zlom, kdy se oběžná aktiva propadla o 14,81 %, to znamená o téměř dvě miliardy korun.

Takový pokles nedokáže dorovnat ani rostoucí trend stálých aktiv. Ještě v roce 2007 klesl dlouhodobý majetek o 3,17 % (289 mil. Kč), ale od roku 2008 je trend stálých aktiv pozitivní. V tomto roce sledujeme navýšení o 3,60 % (318 mil. Kč) oproti roku 2007. Další růst je zaznamenán v roce 2009, a to o 8,04 % (735 mil. Kč) oproti předchozímu roku a v roce 2010 mírný, avšak stále pozitivní růst o 3,64 % (360 mil. Kč) vůči roku 2009.

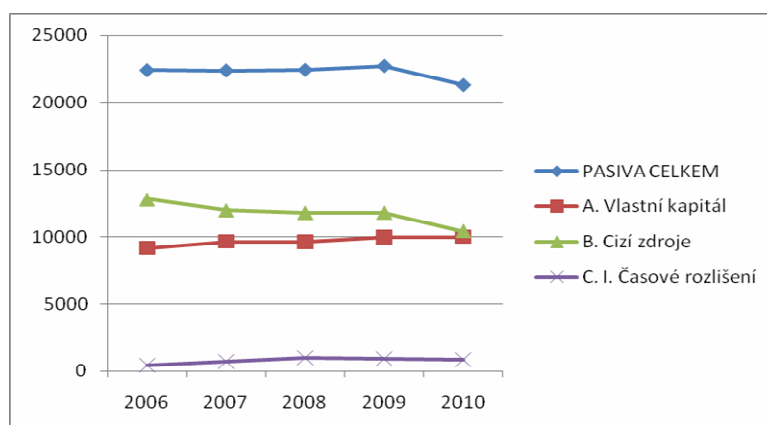
Časové rozlišení na straně aktiv nezaznamenalo v roce 2007 žádnou změnu oproti předchozímu roku 2006. Od roku 2008 lze vidět poměrně nestabilní vývoj. V tomto roce hodnota časového rozlišení poklesla o 54,70 % (64 mil. Kč) vůči roku 2007, v roce 2009 pak vzrostla o 7,55 % (4 mil. Kč) oproti roku 2008 a v roce 2010 můžeme vidět růst o 203,51 % oproti roku 2009. Hodnota časového rozlišení vzrostla v roce 2010 o 116 mil. Kč.



## Horizontální analýza pasiv

Stejně jako u aktiv lze provést jednoduchá analýza a grafické znázornění vývoje jak celkových pasiv, tak jejich jednotlivých komponentů. K tomu opět použijeme spojnicového grafu č. 2 níže, který přehledně upozorní na výkyvy ve vývoji. Zde si můžeme názorně ověřit správnost zlatého bilančního pravidla, které nám říká, že aktiva se musí rovnat vždy pasivům. Ne jinak je to také v jejich vývoji v čase.

Graf č. 2 Vývoj pasiv v čase v mil. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

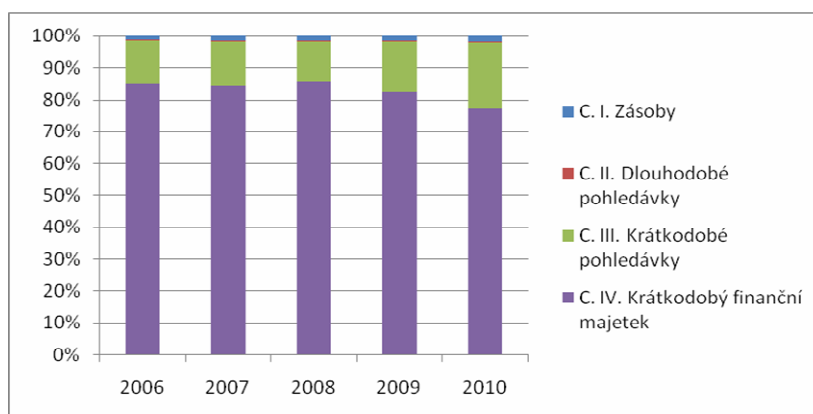
V oblasti vlastního kapitálu byl zaznamenán nárůst v roce 2007 oproti roku 2006 ve výši 5,56 %. V absolutním vyjádření to činilo přes půl miliardy korun. V roce 2008 vlastní kapitál mírně poklesl o 0,56 % (54 mil. Kč) oproti předchozímu roku, ale pokud vezmeme v úvahu poměrně vysoký nárůst v roce 2007, je tato změna bezpředmětná. V roce 2009 bylo opět zaznamenáno navýšení, a to o 3,62 % oproti roku 2008. V absolutním vyjádření se jedná o navýšení o 349 mil. Kč. V roce 2010 se objevuje mírný nárůst o 0,31 % (31 mil. Kč) oproti roku 2009.

Cizí zdroje jsou v tomto ohledu podstatně zajímavější, protože prakticky v celém období se objevují meziroční poklesy. V roce 2007 klesla hodnota cizích zdrojů o 6,43 % (823 mil. Kč) a v roce 2008 o 1,51 % (181 mil. Kč). V roce 2009 vzrostly cizí zdroje o 0,03 % (3 mil. Kč) oproti předchozímu roku a v roce 2010 byl zaznamenán poměrně nemalý pokles o 11,70 %, v absolutním vyjádření se jednalo o 1 380 mil. Kč.

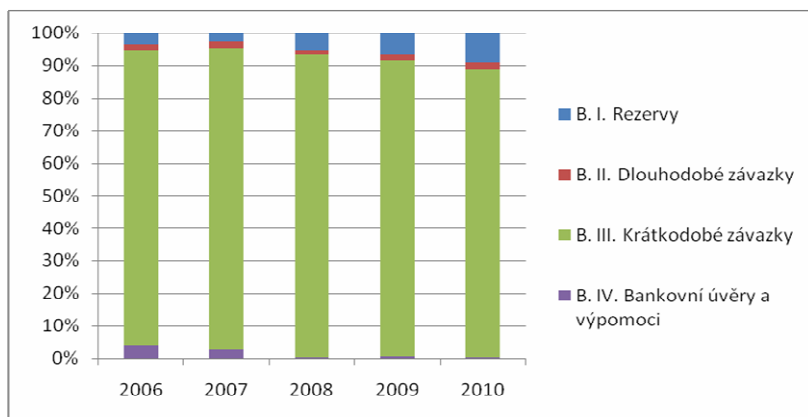
Hodnota časového rozlišení na straně pasiv vzrostla v letech 2006 – 2007 o 65,24 % (289 mil. Kč), v následujícím roce 2008 vzrostla jejich hodnota o 39,48 % (289 mil. Kč) oproti roku 2007. Od roku 2009 následoval pokles o 6,66 % (68 mil. Kč) a v roce 2010 pak pokles o 7,24 % oproti roku 2009 (69 mil. Kč).

Závěrem je nutné si položit otázku, jaké jsou příčiny poklesu aktiv a pasiv od roku 2009. Z předchozích analýz vyplynulo, že největší vliv má pokles oběžných aktiv a pokles cizích zdrojů. Z grafů č. 3 a č. 4 můžeme snadno zjistit, která konkrétní položka oběžných aktiv a cizích zdrojů tyto změny způsobuje. V případě oběžných aktiv je zaznamenán největší pokles u krátkodobého finančního majetku, mezi léty 2009 a 2010 se jedná o 20,25 % (2130 mil. Kč). Podstatným faktorem způsobujícím pokles celkových cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, které poklesly meziročně o 14,04 % (1505 mil. Kč).

Graf č. 3 Vývoj struktury oběžných aktiv



Graf č. 4 Vývoj struktury cizích zdrojů



Zdroj: vlastní zpracování

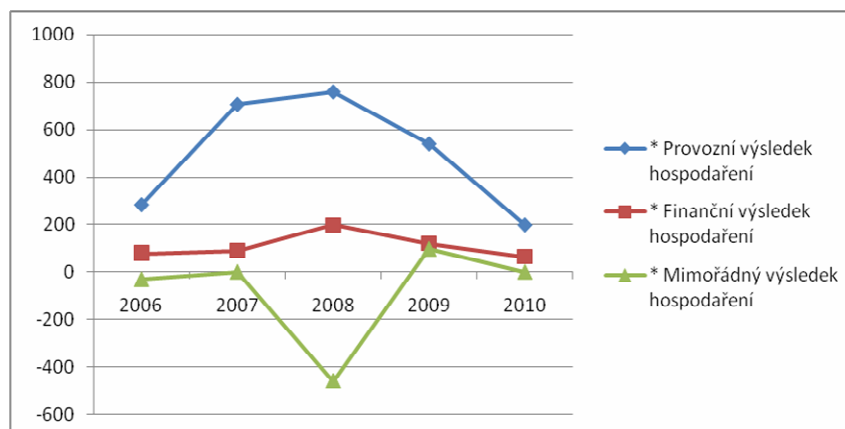
#### 4.4.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

V oblasti výsledovky opět využijeme absolutního a relativního poměrování hodnot mezi dvěma obdobími a také vyhodnotíme vývoj jednotlivých položek v čase. V tomto případě využijeme pouze některých položek výkazu zisků a ztrát.

Podstatnou částí celkového hospodářského výsledku před zdaněním má provozní hospodářský výsledek. Konkrétně v roce 2007 je zaznamenán nárůst o 149,47 % (423 mil. Kč) vůči roku 2006. Další rok 2008 je vykazován meziroční nárůst podstatně nižší, jedná se o 7,51 % (53 mil. Kč) oproti roku 2007. Následující roky, které jsou zásadové nejen pro Českou poštu, ale i celý makroekonomický svět, znamenají pokles provozního hospodářského výsledku o 28,85 % (219 mil. Kč) v roce 2009 oproti roku předcházejícímu. V následujícím roce je opět vykazován propad o 63,33 % (342 mil. Kč) oproti roku 2009. Zde je skutečně znát klesající trend provozního hospodářského výsledku.

Finanční výsledek hospodaření je zde typický svou kolísavou tendencí. V roce 2007 je zaznamenán nárůst o 12,66 % (10 mil. Kč) a stejně tak rok 2008 znamená nárůst o 122,47 % (109 mil. Kč) oproti předcházejícímu roku. V následujícím roce zaznamenáváme propad o 38,89 % (77 mil. Kč) oproti roku 2008 a tento směr pokračuje až do roku 2010, kdy je zaznamenán propad o 46,28 % (56 mil. Kč). Maximální běžný HV byl tedy zaznamenán v roce 2008.

Graf č. 5 Vývoj jednotlivých druhů HV v čase v mil. Kč

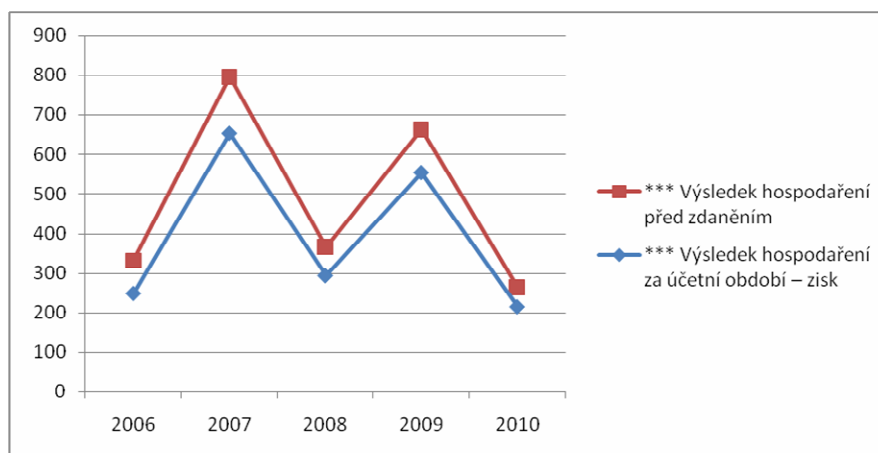


Zdroj: vlastní zpracování

V případě mimořádného výsledku dle grafu č. 5, je v roce 2007 vykázován nárůst ve výši 100 % (30 mil. Kč) oproti předchozímu roku, protože právě v roce 2006 byl mimořádný výsledek hospodaření záporný ve výši 30 mil. Kč. V následujícím roce 2008 byl tento výsledek hospodaření opět záporný ve výši 459 mil. Kč z důvodu časového rozlišení odměn za obstaravatelské služby a změny účetních metod. Mimořádné náklady a výnosy jako takové nebyly v tomto období zaznamenány. V roce 2009 byl zaznamenán nárůst mimořádného hospodářského výsledku o 121,13 % (556 mil. Kč) vůči roku 2008. Následně v roce 2010 opět došlo k poklesu o 100 % (97 mil. Kč) oproti roku 2009.

Na grafu č. 6 níže je znázorněn vývoj zisku před zdaněním a vývoj zisku po zdanění v období 2007 – 2010. Jak je vidět, v posledních pěti letech má vývoj hospodářského zisku kolísavý trend. Ten je ovlivněn právě mimořádným výsledkem hospodaření a jeho zápornými hodnotami.

Graf č. 6 Vývoj výsledků hospodaření před zdaněním a po zdaněním v mil. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

Takový vývoj hospodářského výsledku, pokud si odmyslíme záporný mimořádný výsledek, potvrzuje i vývoj výnosů a nákladů. Náklady i výnosy dosáhly svého maxima právě v roce 2008, na celkovém hospodářském se to však neprojevalo právě z důvodu záporného hospodářského výsledku. Vývoj nákladů a výnosů reflektuje tabulka č. 11

Tabulka č. 11 Horizontální analýza nákladů a výnosů

|                | 2006/2007 |           | 2007/2008 |           | 2008/2009 |           | 2009/2010 |           |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                | absolutní | relativní | absolutní | relativní | absolutní | relativní | absolutní | relativní |
| <b>Náklady</b> | -283      | -1,53%    | 1982      | 10,90%    | 790       | 3,92%     | -311      | -1,48%    |
| <b>Výnosy</b>  | -689      | -3,78%    | 2342      | 13,36%    | 529       | 2,66%     | 29        | 0,14%     |

Zdroj: vlastní zpracování

## 4.5 Vertikální analýza

Nyní přejdeme k analýze vertikální, díky které můžeme zjistit, jak se podílí jednotlivé majetkové a zdrojové položky na celkové bilanční sumě. I zde použijeme zjednodušené verze rozvahy a výkazu zisků a ztrát, abychom využili pouze to, co nás skutečně zajímá.

### 4.5.1 Vertikální analýza aktiv a pasiv

V tabulce č. 12 níže, můžeme vidět, jak se měnil podíl dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a časového rozlišení na celkových aktivech. Díky vertikální analýze se nám potvrdilo tvrzení z předchozí analýzy, že podíl oběžných aktiv od roku 2007 skutečně klesá, zatímco podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech má od stejného roku rostoucí tendenci. Podíl časového rozlišení je zanedbatelný.

Tabulka č. 12 Vertikální analýza aktiv

|                                     | 2006           | 2007           | 2008           | 2009           | 2010           |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b>                | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> |
| <b>B. Dlouhodobý majetek</b>        | <b>40,67%</b>  | <b>39,43%</b>  | <b>40,75%</b>  | <b>43,47%</b>  | <b>48,06%</b>  |
| B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek   | 3,50%          | 2,47%          | 1,94%          | 2,85%          | 3,01%          |
| B. II. Dlouhodobý hmotný majetek    | 96,30%         | 97,33%         | 93,61%         | 90,97%         | 90,95%         |
| B. III. Dlouhodobý finanční majetek | 0,20%          | 0,20%          | 4,45%          | 6,17%          | 6,04%          |
| <b>C. Oběžná aktiva</b>             | <b>58,79%</b>  | <b>60,05%</b>  | <b>59,01%</b>  | <b>56,27%</b>  | <b>51,13%</b>  |
| C. I. Zásoby                        | 1,39%          | 1,57%          | 1,56%          | 1,45%          | 1,71%          |
| C. II. Dlouhodobé pohledávky        | 0,06%          | 0,07%          | 0,05%          | 0,07%          | 0,10%          |
| C. III. Krátkodobé pohledávky       | 13,74%         | 14,29%         | 12,71%         | 16,25%         | 21,22%         |
| C. IV. Krátkodobý finanční majetek  | 84,81%         | 84,07%         | 85,68%         | 82,23%         | 76,97%         |
| <b>D. I. Časové rozlišení</b>       | <b>0,52%</b>   | <b>0,52%</b>   | <b>0,24%</b>   | <b>0,25%</b>   | <b>0,81%</b>   |

Zdroj: vlastní zpracování

V případě pasiv se nám tvrzení vyplývající z horizontální analýzy také potvrdilo. Na základě vertikální analýzy jsme zjistili, že podíl cizích zdrojů na celkových pasivech v čase skutečně klesá a naproti tomu roste podíl vlastního kapitálu. Vývoj podílu jednotlivých položek znázorňuje tabulka č. 13.

Tabulka č. 13 Vertikální analýza pasiv

|                                                | 2006           | 2007           | 2008           | 2009           | 2010           |
|------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>PASIVA CELKEM</b>                           | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> |
| <b>A. Vlastní kapitál</b>                      | <b>40,93%</b>  | <b>43,26%</b>  | <b>42,91%</b>  | <b>43,91%</b>  | <b>46,98%</b>  |
| A. I. Základní kapitál                         | 39,11%         | 37,05%         | 37,26%         | 35,96%         | 35,84%         |
| A. II. Kapitálové fondy                        | 51,47%         | 51,94%         | 55,59%         | 52,97%         | 58,34%         |
| A. III. Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku | 4,12%          | 4,06%          | 4,11%          | 5,52%          | 3,68%          |
| A. IV. Výsledek hospodaření minulých let       | 2,59%          | 0,21%          | 0,00%          | 0,00%          | 0,00%          |
| A. V. HV běžného účetního období (+/-)         | 2,70%          | 6,74%          | 3,04%          | 5,55%          | 2,14%          |
| <b>B. Cizí zdroje</b>                          | <b>57,09%</b>  | <b>53,48%</b>  | <b>52,54%</b>  | <b>51,90%</b>  | <b>48,87%</b>  |
| B. I. Rezervy                                  | 3,51%          | 2,63%          | 5,22%          | 6,48%          | 9,00%          |
| B. II. Dlouhodobé závazky                      | 1,70%          | 2,16%          | 1,22%          | 2,09%          | 2,16%          |
| B. III. Krátkodobé závazky                     | 90,64%         | 92,67%         | 93,25%         | 90,90%         | 88,50%         |
| B. IV. Bankovní úvěry a výpomoci               | 4,15%          | 2,54%          | 0,31%          | 0,53%          | 0,35%          |
| <b>C. I. Časové rozlišení</b>                  | <b>1,98%</b>   | <b>3,27%</b>   | <b>4,55%</b>   | <b>4,19%</b>   | <b>4,15%</b>   |

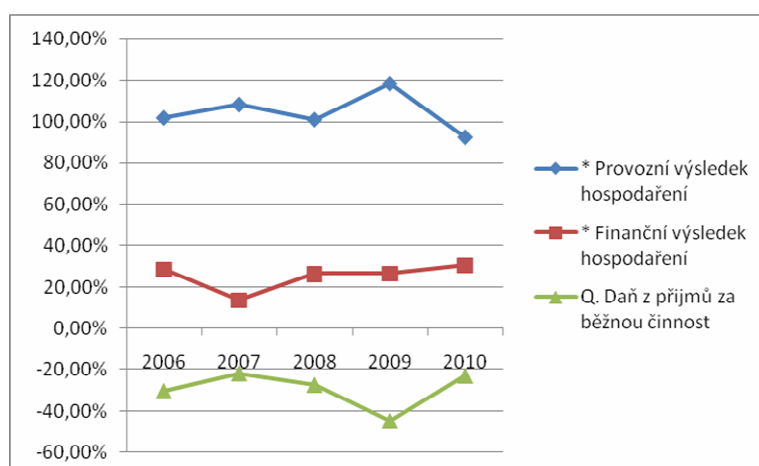
Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.5.2 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Nyní provedeme vertikální analýzu výkazu zisků a ztrát. Konkrétně se zaměříme na to, jak se podílí provozní výsledek hospodaření, finanční výsledek hospodaření a daň z příjmu na běžném hospodářském výsledku v letech 2006 – 2010.

Provozní HV má největší podíl na výsledku hospodaření za běžnou činnost v roce 2009 (118,16 %), tento podíl lze zřetelně vidět také v grafu č. 7. Současně rok 2009 pokračuje v rostoucí tendenci podílu finančního HV na běžném HV (26,48 %), která pokračuje až do roku 2010. V roce 2009 je také maximální podíl daně z příjmu na běžném HV (-44,64 %). Takový podíl je logický, protože se zvyšující se výsledkem hospodaření za běžnou činnost, se zvyšuje i daň z příjmů.

Graf č. 7 Vývoj podílů komponentů na běžný výsledek hospodaření v %



Zdroj: vlastní zpracování

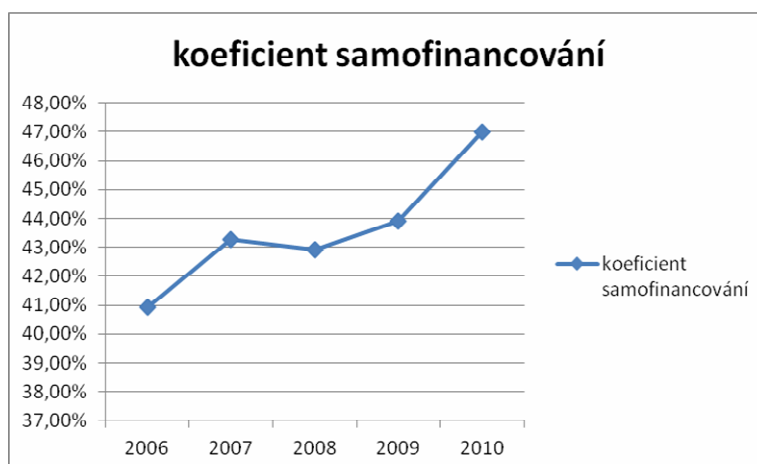
## 4.6 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole aplikujeme vzorce popisované v rámci teoretické části. V rámci ní však vybereme pouze ty ukazatele, které pro nás mají největší hodnotu. Nejprve provedeme analýzu finanční stability a zadluženosti, dále pak analýzu rentability, likvidity a aktivity. V následujících podkapitolách bude k dispozici vždy grafický vývoj se slovním komentářem. Podrobné výsledné hodnoty všech ukazatelů jsou zařazeny k přílohám – příloha 7.

### 4.6.1 Aplikace ukazatelů finanční stability a zadluženosti

Nejdříve se zaměříme na základní a v podstatě nejdůležitější ukazatel finanční stability, a to koeficient samofinancování. Koeficient samofinancování dle grafu č. 8 má v období 2006 - 2010 rostoucí charakter. Dá se tedy říct, že podnik si upevňuje svou finanční stabilitu. Podíl vlastního kapitálu na aktivech je v poměrně vyhovující výši, pokud však není vyšším podílem vlastního kapitálu snížena výnosnost vložených prostředků.

Graf č. 8 Koeficient samofinancování



Zdroj: vlastní zpracování

Dalším aplikovaným ukazatelem finanční stability je stupeň krytí stálých aktiv. Výsledek ukazatele v podstatě udává, nakolik Česká pošta, s. p. kryje své stálé aktiva dlouhodobými zdroji. Obecná optimální hodnota je 100 %. Podle grafu č. 9 můžeme říci, že se podnik snaží udržet výsledný stupeň krytí stálých aktiv v intervalu 95 % - 110 % a takový výsledek je pro podnik příznivý. Z časového hlediska ukazatel klesá, což je negativní jev. V roce 2010 dosáhla hodnota stupně krytí stálých aktiv dokonce pod 100 %. Taková hodnota je ještě pro podnik přijatelná, pokud by však pokles hodnot v tomto trendu v následujících letech pokračoval, je nutné se na tuto oblast zaměřit a věnovat ji pozornost. Hodnoty pod 100 % znamenají, že podnik financuje stálá aktiva i jinými než dlouhodobými zdroji.

Graf č. 9 Stupeň krytí stálých aktiv

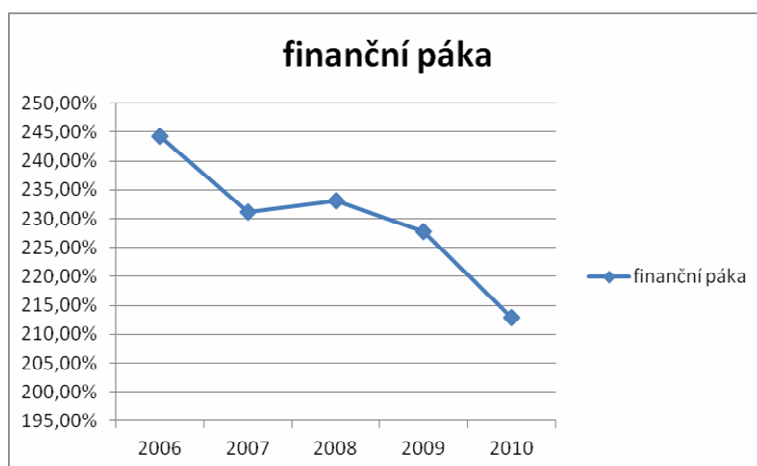


Zdroj: vlastní zpracování



Nyní aplikujeme ukazatel, který nazýváme finanční pákou. Je to jednoduše poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem. Hodnoty ukazatele by měly být dlouhodobě stabilní, ale podle výpočtu provedeného dle finančních výkazů a grafu č. 10 je efekt v čase klesající. Podíl celkových aktiv na vlastním kapitálu se tedy snižuje. Je to především výsledek zvyšujícího se stavu vlastního kapitálu, které vzrostly mezi lety 2006 – 2010 z původních 9 174 mil. Kč na 10 240 mil. Kč při poměrně nestabilním vývoji celkových aktiv. V roce 2007 byl u aktiv zaznamenán pokles o 0,11 %, v roce 2008 nárůst o 0,24 %, následující rok o 1,27 % a v posledním roce největší pokles za celé období o 6,24 % oproti předcházejícímu roku.

Graf č. 10 Finanční páka



Zdroj: vlastní zpracování

Celkovou zadluženost udává ukazatel věřitelského rizika, což je podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Podle zjištěných hodnot je trend klesající a to je pro podnik velmi pozitivní. Díky klesajícímu trendu podle grafu č. 11 se podnik stává v očích věřitelů zajímavým a investicím přístupným.

Graf č. 11 Celková zadluženost



Zdroj: vlastní zpracování

Nyní budeme aplikovat ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. Z dostupných výsledků vyplývá, že podnik v roce 2006 vykazoval velmi vysokou hodnotu zadluženosti vlastního kapitálu ve výši 139,47 % a během následujících let byla postupně stlačena na optimálních 104,4 %. Hodnota ukazatele je tedy pozitivní jak v rámci trendu, tak v rámci výsledku, protože optimální je právě rozpětí 80 až 120 %. Klesající trend dle grafu č. 12 je způsoben rostoucím vlastním kapitálem a klesajícími cizími zdroji.

Graf č. 12 Zadluženost vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování

Nyní aplikujeme ukazatel úrokového zatížení, který udává, jakou část zisku odčerpávají úroky. Podnik je podle grafu č. 13 úroky zatížen velmi nízce. V letech

2006 až 2007 úrokové zatížení poměrně vzrostlo, následně stagnovalo a od roku 2008 klesá. Podnik může výhodně využít bankovní úvěr a zvýšit podíl cizích zdrojů.

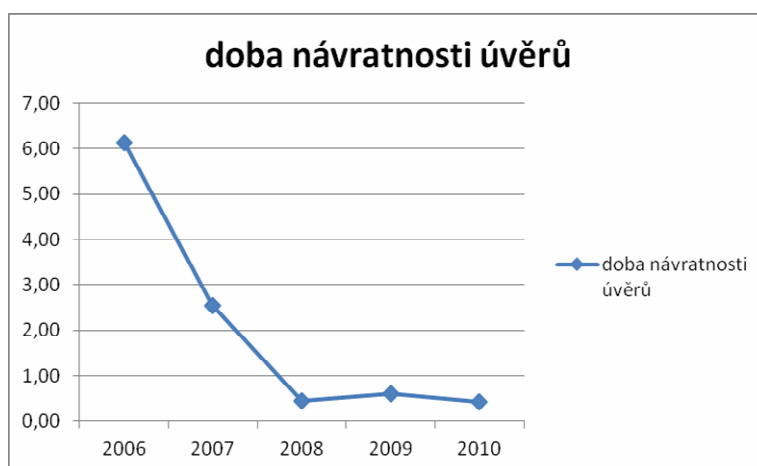
Graf č. 13 Ukazatel úrokového zatížení



Zdroj: vlastní zpracování

Pozitivní vývoj zadluženosti v České poště, s. p. charakterizuje na základě grafu č. 14 i klesající doba návratnosti úvěrů. V podstatě již od roku 2006 doba klesá, kdy se dostala z doby 6 let na ne celý půl rok v roce 2010. Optimální hodnota přitom je do jednoho roku, pokud hodnota dosahuje rozmezí od 2 do 4 let, jsou výsledky uspokojivé. V roce 2007 byla doba návratnosti pouze 2,55 let a od roku 2008 již méně než jeden rok.

Graf č. 14: Doba návratnosti úvěrů v letech



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.6.2 Aplikace ukazatelů rentability

Růčková (2008, str. 67) tvrdí následující. „*Nejsledovanější oblastí finančního hospodaření firmy je oblast rentability.*“

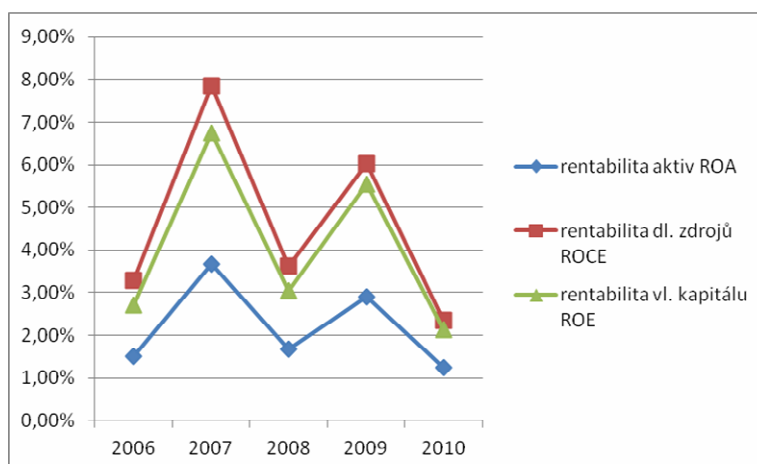
Nejprve aplikuje rentabilitu aktiv, která je zásadním ukazatelem rentability. Trend tohoto ukazatele by měl být správně rostoucí. Po provedené analýze a následném zpracování vidíme, že výsledné rentability netvoří ani jednosměrný trend – u rentability aktiv je zaznamenán prudký nárůst z 1,50 % na 3,66%, v roce 2008 prudký pokles na 1,68 % a opět v roce 2009 nárůst na 2,91 % a následný pokles na 1,23 %. Tyto hodnoty signalizují, že podnik hospodaří neefektivně se svými aktivy a potýká se s nestabilní rentabilitou. Výsledky v tomto ohledu jsou tedy poměrně neuspokojivé.

Dalším aplikovaným ukazatelem je rentabilita dlouhodobých zdrojů, která vyjadřuje podíl zisku před úroky a zdaněním a vlastního kapitálu spolu s dlouhodobými dluhy. Po správném dosazení potřebných údajů a správné aplikaci vzorce vytvoříme graf, jehož křivka je prakticky totožná s rentabilitou aktiv, jen je dosahováno vyšších hodnot. Vývoj křivky není ani v tomto případě optimální.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu, který vyjadřuje, jak se bude podílet čistý zisk, respektive zisk po zdanění na celkovém objemu vlastního kapitálu se vyvíjel také velmi neuspokojivě. Z dosažených výsledků vyplývá, že existuje možnost, že podnik špatně nakládal v letech 2008 a 2010 s vlastním kapitálem. Jak nám však napoví vývoj výsledků předchozích aplikací ukazatelů, příčinou je nestabilní zisk. Opět zde postrádáme optimální rostoucí trend rentability.

Vývoj všech zmíněných ukazatelů, tedy rentability aktiv, rentability dlouhodobých zdrojů a vlastního kapitálu je zobrazen v grafu č. 15. Je nutné opět zmínit, že pokud bychom počítali pouze s běžným výsledkem hospodaření, obecná rentabilita by do roku 2008 rostla a od téže roku by klesala. Celková rentabilita je na špatné úrovni.

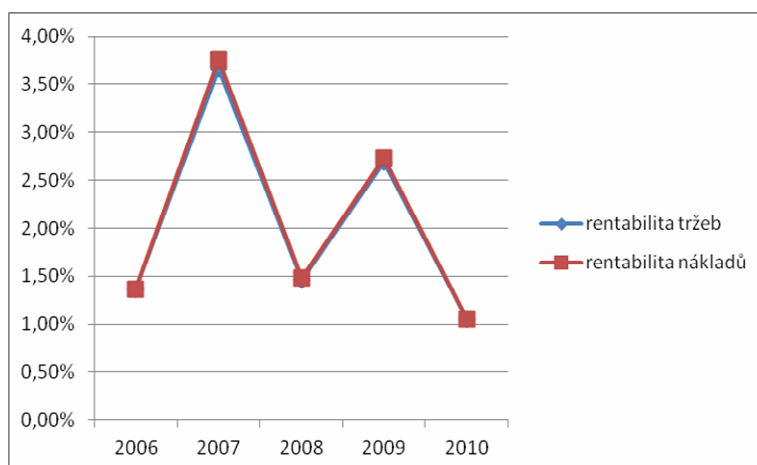
Graf č. 15 Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování

Posledními ukazateli v tomto ohledu je rentabilita tržeb a rentabilita nákladů. Trend výsledků aplikace rentability tržeb i nákladů by měl být vždy rostoucí, v obou případech tomu tak není. Jejich vývoj reflektuje graf č. 16.

Graf č. 16 Rentabilita tržeb a nákladů



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.6.3 Aplikace ukazatelů likvidity

V této podkapitole aplikujeme ukazatele likvidity, které nám řeknou, zda je podnik Česká pošta solventní. Postupně využijeme ukazatel celkové likvidity, ukazatel pohotové likvidity a okamžité likvidity, ukazatel podílu pohledávek na oběžných aktivech, to samé v případě podílu zásob na oběžných aktivech

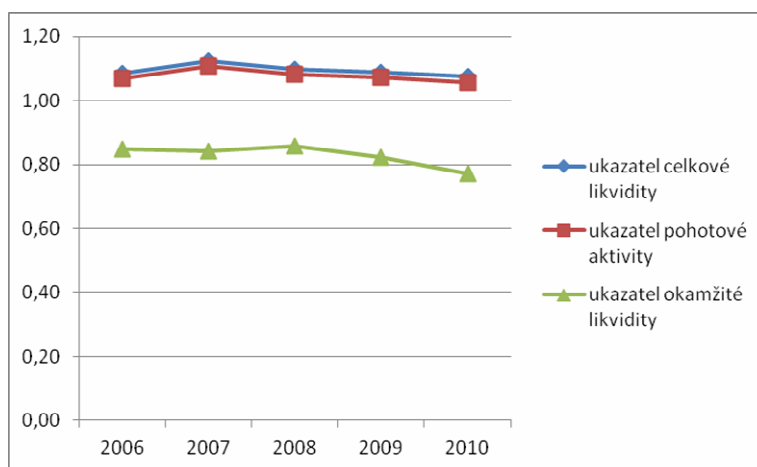
ukazatel čistého pracovního kapitálu a nakonec zjistíme, zda není podnik překapitalizován nebo naopak podkapitalizován.

Nejprve aplikujeme ukazatel celkové likvidity. Výsledné hodnoty ukazatele by měly dosahovat rozmezí koeficientu od 1,5 do 2,5. Výpočet však ukázal, že se celková likvidita pohybuje pod minimální optimální hranici. V roce 2006 byl koeficient likvidity poměrně nízký, v roce 2007 došlo k progresi a od stejného roku koeficient likvidity mírně klesá. Takové negativní hodnoty jsou nejspíše způsobeny nezohledněním struktury oběžných aktiv, zde konkrétně díky velmi nízkému zastoupení zásob ve všech sledovaných obdobích.

Ukazatel pohotové likvidity je dle obecných názorů kvalitnějším způsobem posouzení likvidity daného podniku. Výsledné hodnoty by se měly pohybovat v intervalu od 1,0 do 1,5. Hodnoty se v intervalu skutečně pohybují, avšak stejně jako v případě ukazatele celkové likvidity je od roku 2007 sledován mírně klesající nikoli rostoucí trend.

Posledním podobným ukazatelem likvidity je ukazatel okamžité likvidity. Optimální hodnota je pod koeficientem jedna. To státní podnik Česká pošta skutečně splňuje, ale opět je zaznamenán trend plný výkyvů, nikoli rostoucí optimální trend. Všechny výše uvedené typy ukazatelů likvidity znázorňuje graf č. 17.

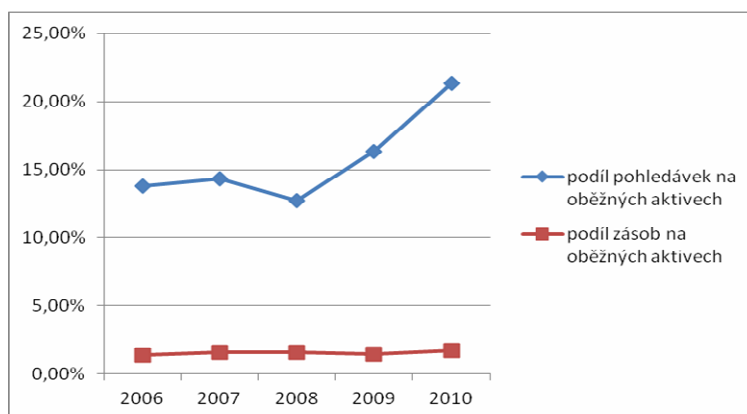
Graf č. 17 Ukazatelé celkové likvidity



Zdroj: vlastní zpracování

Nyní aplikujeme ukazatel podílu pohledávek na oběžných aktivech. Protože dlouhodobé pohledávky tvoří průměrně 0,5 % všech pohledávek, je pro nás optimální rostoucí trend. Ukazatel podílu zásob na oběžných aktivech by měl dosahovat nízkých hodnot při dlouhodobé stabilitě. Výsledky aplikovaných ukazatelů podílu pohledávek a zásob jsou uspokojivé. Výsledky obou ukazatelů jsou zpracovány v grafu č. 18.

Graf č. 18 Ukazatel podílu zásob a pohledávek na oběžných aktivech



Zdroj: vlastní zpracování

Dalším využívaným ukazatelem je ukazatel čistého pracovního kapitálu, který je rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. V čase by měl vývoj dosahovat rostoucích hodnot. Dle výpočtu pro každý rok zvlášť zjišťujeme, že čistý pracovní kapitál od roku 2007 klesá, viz graf č. 19. Stále se však pohybuje v kladných číslech, můžeme tedy říci, že podnik je dle tohoto ukazatele likvidní.

Graf č. 19 Čistý pracovní kapitál v mil. Kč

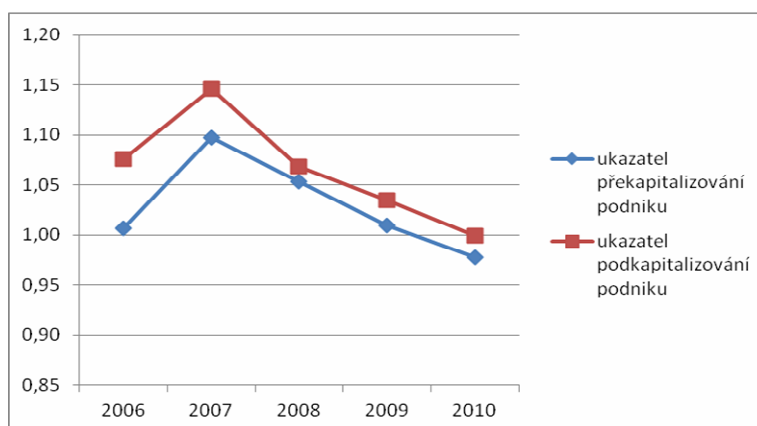


Zdroj: vlastní zpracování

Podstatný je ukazatel podkapitalizování podniku, jehož hodnota by neměla klesnout pod koeficient jedna. To podnik ve všech letech splňuje, ale je nutné věnovat pozornost klesajícímu trendu, který může být v budoucích letech známkou zvyšující se platební neschopnosti a snižování bonity. Celkově se krátkodobé zdroje ve sledovaném období nepodílí na krytí dlouhodobého majetku, ale směřují tam.

Naproti tomu ukazatel překapitalizování vykazuje hodnoty v celém období větší než optimum jedna, až v roce 2010 je výsledná hodnota optimální. Oběžný majetek v tomto roce již není financován dlouhodobými zdroji. Vývoj ukazatele podkapitalizování a překapitalizování reflektuje graf č. 20.

Graf č. 20 Ukazatele podkapitalizování a překapitalizování



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.6.4 Aplikace ukazatelů aktivity

V této části aplikujeme obrátku celkových aktiv, dobu obratu aktiv, dobu obratu zásob, dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků. Tržby jsou zde pro nás součtem tržeb za prodej zboží, výkonů, tržeb z prodeje majetku a cenných papírů.

Nejprve zjistíme intenzitu využití celkových aktiv, respektive obrátku celkových aktiv. Protože se ukazatel používá většinou pro mezipodnikové srovnání, zajímá nás vývoj v čase, který by měl být rostoucí. Dle dosažených výsledků toto podnik splňuje, viz graf č. 21.



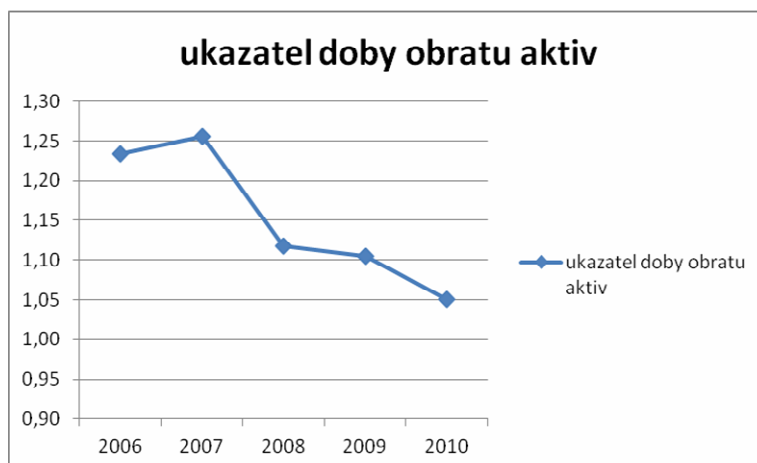
Graf č. 21 Ukazatel obrátky celkových aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Dalším aplikovaným ukazatelem je doba obratu aktiv, která by měla být kratší než jeden rok a to při klesajícím trendu. Z výsledku je čitelný klesající trend, viz graf č. 22. Od roku 2007, kdy podnik dosahoval maximální doby obratu aktiv 1,26 let, pokračuje v její snižování až do roku 2010, kdy dosahuje hodnoty 1,05 let. Stále to však není hodnota menší než jeden rok, která je optimální a dá se říct, že je podnik v tomto ohledu na dobré cestě.

Graf č. 22 Ukazatel doby obratu aktiv v letech

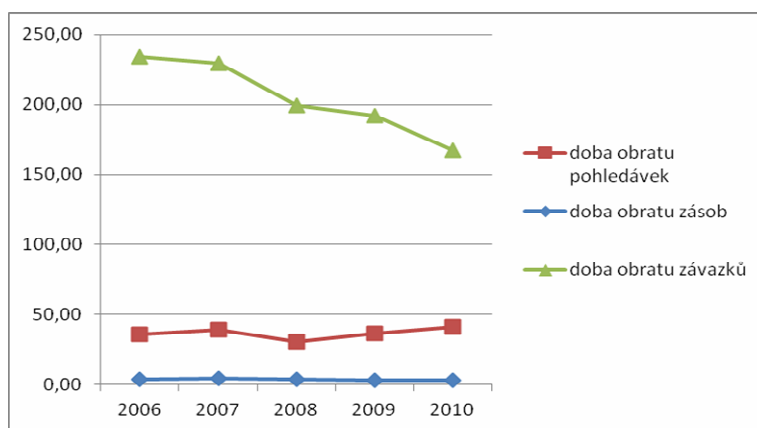


Zdroj: vlastní zpracování

Nyní aplikujeme ukazatele doby obratu zásob, doby obratu pohledávek a závazků. Všechny tyto ukazatele jsou zpracovány v grafu č. 23. Výsledky aplikace doby obratu zásob jsou velmi nízké, pohybují se kolem 4 dnů v každém sledovaném

roce, to znamená, že hodnoty jsou pro podnik velmi příznivé. V případě doby obratu pohledávek není zaznamenán jednotný trend. Od roku 2008, kdy bylo dosaženo nejnižší hodnoty 30,29 dní, je viditelný rostoucí trend až do roku 2010, kdy byla zaznamenána hodnota 41,21 dní. Pořád je to však hodnota optimální a pro podnik uspokojivá. Jednotný trend, klesající je zaznamenán u doby obratu závazků. Doba obratu závazků by měla být maximální a vždy vyšší než doba obratu pohledávek. V našem případě by měla být zaměřena pozornost na její klesající trend. Z původních 234,15 dní z roku 2006 klesla doba obratu na 167,5 dní.

Graf č. 23 Ostatní ukazatele aktivity ve dnech



Zdroj: vlastní zpracování

## 4.7 Analýza soustav ukazatelů

V části analýza soustav ukazatelů jsou aplikovány bankrotní modely Altmanův bankrotní model, Index důvěryhodnosti a Kralickův bonitní model.

### 4.7.1 Aplikace bankrotního modelu Altmana

V této části budeme aplikovat Altmanův model. Na výběr máme ze tří možných modelů a kritériem výběru pro nás je typ podniku. Protože je Česká pošta, s. p. podnikem nevýrobním, je vhodné aplikovat Altmanův model z roku 1995. Je založen na využití rovnice  $Z = 6,56 \cdot X_1 + 3,26 \cdot X_2 + 6,72 \cdot X_3 + 1,05 \cdot X_4$ . V tabulce č. 14 jsou uvedeny výsledky dílčích výpočtů včetně dosažených konečných výsledků pro každý rok.

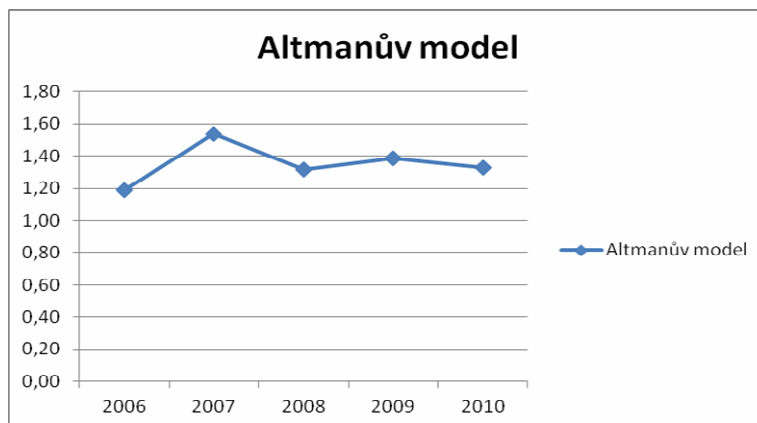
Tabulka č. 14 Altmanův model

| Altmanův model                                                          | 2006        | 2007        | 2008        | 2009        | 2010        |
|-------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| $X_1 = \text{pracovní kapitál/celková aktiva}$                          | 0,05        | 0,07        | 0,05        | 0,05        | 0,04        |
| $X_2 = \text{nerozdělený zisk/aktiva celkem}$                           | 0,01        | 0,00        | 0,00        | 0,00        | 0,00        |
| $X_3 = \text{zisk před zdaněním a úroky/aktiva celkem}$                 | 0,02        | 0,04        | 0,02        | 0,03        | 0,01        |
| $X_4 = \text{účetní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje}$            | 0,72        | 0,81        | 0,82        | 0,85        | 0,96        |
| $Z = 6,56 \cdot X_1 + 3,26 \cdot X_2 + 6,72 \cdot X_3 + 1,05 \cdot X_4$ | <b>1,19</b> | <b>1,53</b> | <b>1,32</b> | <b>1,39</b> | <b>1,33</b> |

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě výsledků je možné s jistotou určit, že se podnik nachází v šedé zóně. Nelze však určit, zda se podnik blíží k bankrotu nebo ne. Proto je vhodné srovnat dosažených výsledků v čase, viz graf č. 24. Maximálních hodnot v období 2006 – 2010 bylo dosaženo v roce 2007, můžeme tedy říci, že v tomto roce měla Česká pošta, s. p. nejdál k bankrotu. Nejvyšší pravděpodobnost bankrotu byla zaznamenána v roce 2006, kdy je hodnota rovna 1,19.

Graf č. 24 Altmanův model



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.7.2 Aplikace bankrotního modelu „IN“ - Indexu důvěryhodnosti

Protože předchozí model není určen pro české prostředí, je správné aplikovat bankrotní model „Index důvěryhodnosti“ který mu byl přímo přizpůsoben. V níže zobrazené tabulce lze vidět, že podnik se těší finančnímu zdraví. Protože v roce

2010 bylo dosahováno nulových nákladových úroků, byla dosazena hodnota nákladových úroků 0,1 mil. Kč. Dle dosažených výsledků k bankrotu nedojde.

Tabulka č. 15 Výsledné hodnoty indexu důvěryhodnosti IN05

| Komponent rovnice                                                           | 2006            | 2007            | 2008            | 2009            | 2010            |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>0,13*celkové aktiva/cizí zdroje</b>                                      | 0,227711        | 0,243104        | 0,247431        | 0,250499        | 0,265992        |
| <b>0,04*EBIT/nákladové úroky</b>                                            | 2,253333        | 1,312           | 1,367273        | 26,48           | 105,24          |
| <b>3,97*EBIT/celkové aktiva</b>                                             | 0,059872        | 0,145408        | 0,066515        | 0,115645        | 0,049019        |
| <b>0,21*výnosy/celková aktiva</b>                                           | 0,173064        | 0,170585        | 0,188721        | 0,193663        | 0,203486        |
| <b>0,09*oběžná aktiva/ (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)</b> | 0,101249        | 0,10782         | 0,108046        | 0,106733        | 0,105982        |
| <b>Hodnota IN05</b>                                                         | <b>2,815229</b> | <b>1,978918</b> | <b>1,977985</b> | <b>27,14654</b> | <b>105,8645</b> |

Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.7.3 Aplikace Kralickova bonitního modelu

Nyní přejdeme k aplikaci bonitního modelu. Kralickýv bonitní model je založen na obodování jednotlivých komponentů a následně je z těchto bodů vytvořen průměr.

Tabulka č. 16 Výsledné hodnoty Kralickova bonitního modelu

| Kralickýv bonitní model                                  | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   |
|----------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>kvóta vlastního kapitálu = VK/A</b>                   | 40,93% | 43,26% | 42,91% | 43,91% | 46,98% |
| <b>doba splacení dluhů z CF = závazky/CF</b>             | 1,10   | 1,03   | 0,99   | 1,05   | 1,13   |
| <b>rentabilita tržeb s využitím cash flow = CF/tržby</b> | 61,52% | 63,41% | 56,10% | 51,11% | 41,33% |
| <b>rentabilita aktiv = EBIT/A</b>                        | 1,50%  | 3,66%  | 1,68%  | 2,91%  | 1,23%  |

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka č. 17 Obodování výsledných hodnot Kralickova bonitního modelu

| Kralickýv bonitní model                                  | 2006        | 2007        | 2008        | 2009        | 2010        |
|----------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>kvóta vlastního kapitálu = VK/A</b>                   | 1           | 1           | 1           | 1           | 1           |
| <b>doba splacení dluhů z CF = závazky/CF</b>             | 1           | 1           | 1           | 1           | 1           |
| <b>rentabilita tržeb s využitím cash flow = CF/tržby</b> | 1           | 1           | 1           | 1           | 1           |
| <b>rentabilita aktiv = EBIT/A</b>                        | 4           | 4           | 4           | 4           | 4           |
| <b>celkový průměr</b>                                    | <b>1,75</b> | <b>1,75</b> | <b>1,75</b> | <b>1,75</b> | <b>1,75</b> |

Zdroj: vlastní zpracování

Jakmile jsou výsledky obodovány, lze zařadit podnik Česká pošta, s. p. do příslušné kategorie. Ve všech letech podnik spadá do kategorie velmi bonitní společnosti.

#### 4.7.4 Vývoj cash flow

V souvislosti s prováděnou finanční analýzou je nutné prozkoumat vývoj peněžních toků ve sledovaném období. Z přílohy č 4. a grafu č. 25 níže vyplývá, že v České poště, s. p. skutečně klesá stav disponibilních peněžních prostředků. Takový stav pro podnik není příliš optimální.

Konkrétně v roce 2007 byl ještě zaznamenán nárůst oproti roku 2006 o 1,13 %, v roce 2008 byl vykazován již pokles o 0,29 %. Od tohoto roku stav peněžních prostředků na konci roku vždy klesal. V roce 2009 klesl stav o 6,68 % oproti roku 2008, v roce 2010 klesl stav o vysokých 20,25 %. Z původních 11 176 mil. Kč (2006) poklesl stav peněžních prostředků na 8 386 mil. Kč (2010).

Klesající stav peněžních prostředků nám potvrzuje tvrzení vyplývající z horizontální a vertikální analýzy, že stav krátkodobého finančního majetku ve sledovaném období klesá. Je zde tedy vidět vzájemná provázanost zmiňovaných analýz.

Graf č. 25 Vývoj cash flow v mil. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

## **5. Vyhodnocení analýzy, návrhy a doporučení**

Nyní provedeme samotné vyhodnocení finanční analýzy v podmínkách společnosti a poskytneme podniku návrhy a doporučení, kterým by se mohl řídit. Výsledky většiny ukazatelů dopadly velmi dobře.

### **5.1 Horizontální a vertikální analýza**

Nejprve se zaměříme na výsledky absolutní a relativní analýzy. Pomocí horizontální a vertikální analýzy, jsme zjistili, že do roku 2009 je suma aktiv i pasiv poměrně stabilní a od stejného roku celková bilanční suma aktiv i pasiv poklesla. Pokles celkových aktiv je způsoben především klesající tendencí oběžných aktiv v celém období 2006 – 2010. Tento pokles se neprojeví na celkové sumě aktiv až do roku 2009, protože je vyrovnáván zvyšujícím se podílem aktiv stálých. To samé lze říci o straně pasiv, kde je pokles cizích zdrojů vyrovnán zvyšujícím se stavem vlastního kapitálu. V roce 2010 se oběžná aktiva a stálá aktiva i vlastní kapitál a cizí zdroje dostávají do téměř rovných hodnot

Při podrobnějším zkoumání bylo zjištěno, že hlavním faktorem poklesu oběžných aktiv je klesající stav krátkodobého finančního majetku. Souvztažně na straně pasiv klesají cizí zdroje, konkrétně se jedná o krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.

Lze tedy v tomto případě spatřit jistý trend, snahu o stabilizaci investicemi do dlouhodobého hmotného, nehmotného i finančního majetku, navyšování kapitálových fondů a zbavování se závazků. Kapitálové fondy jsou tou položkou pasiv, u kterého bylo zaznamenáno na straně pasiv navýšení z původních 4 722 mil. Kč na hodnotu 5 840 mil. Kč z roku 2010. Velmi zajímavou položkou jsou bankovní úvěry a výpomoci, kdy došlo k poklesu mezi roky 2006 – 2010 z původních 532 mil. Kč na 36 mil. Kč současných. To, zda jsou tyto výsledky dobré nebo špatné nám ukáže až vyhodnocení provedených analýz v následujícím textu.

## 5.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability a zadluženosti nám potvrdili tvrzení a myšlenky vyplývající z horizontální a vertikální analýzy.

Poměrové ukazatele, které analyzují zadluženost, dopadly velmi dobře. Celková zadluženost dlouhodobě klesá, stejně tak zadluženost vlastního kapitálu. Zároveň klesá doba návratnosti úvěru, která je menší než jeden rok a úrokové zatížení je na velmi nízké úrovni. Jednoduše řečeno, podnik Česká pošta, s. p. je finančně stabilní a prakticky minimálně zadlužený. Stávají se v očích potencionálních věřitelů velmi zajímavou společností, a protože úrokové zatížení není vysoké, management by mohl této šance využít a vzít si potřebný úvěr pro rozšiřování činnosti.

Ukazatele finanční stability nám říkají, že si podnik upevňuje svou finanční stabilitu velmi dobrým podílem vlastního kapitálu na aktivech. Svým způsobem se zdá být negativním výsledkem trend ukazatele finanční páky. Tento podíl mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem by měl být dlouhodobě stabilní, ve skutečnosti však klesá, to je dle mého názoru způsobeno zvyšujícím se stavem vlastního kapitálu.

Pozornost v oblasti finanční stability by měla být zaměřena spíše na stupeň krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji, jejíž vývoj má klesající charakter a v roce 2010 dokonce hodnota klesla pod optimálních 100 %. Pokud tento trend bude pokračovat, je nutné jej stabilizovat redukcí stálých aktiv nebo optimalizovat financování dlouhodobými zdroji. Protože redukcí stálých aktiv se dá dosáhnout potřebných úspor, jeví se toto doporučení jako nejvhodnější. Naopak v oblasti financování dlouhodobými zdroji doporučuji podniku dlouhodobý bankovní úvěr, který si může podnik vzhledem k zadluženosti dovolit. Zvýšením podílu cizích zdrojů na úkor vlastních zdrojů by nám nemělo ovlivnit ostatní ukazatele finanční stability, naopak by to pomohlo stabilizaci vývoje ukazatele finanční páky.

### **5.3 Ukazatele rentability**

Prakticky všechny výsledné hodnoty různých ukazatelů rentability byly neuspokojivé. Jednou z možností tak špatných výsledků je nestabilní zisk, který je v období 2006 – 2010 charakteristický velkými výkyvy. Nejvyšší výkyv byl zaznamenán v roce 2008, přičemž tento výkyv byl způsoben obrovskými mimořádnými náklady. Pokud bychom si je teoreticky odmysleli, dosáhl by podnik v tomto roce maximálních hodnot a od tohoto bodu by hospodářský výsledek již klesal.

Protože není dosaženo rostoucího trendu a hodnoty jsou nízké, můžeme říct, že podnik hospodaří špatně se svými aktivy, dlouhodobými zdroji a vlastním kapitálem, ale také rentabilita tržeb a nákladů je neuspokojivá. To je důsledek jednostranného pohledu na stabilitu, díky kterému klesá rentabilita.

Existují dvě možnosti, jak zvýšit rentabilitu. Buď stimulací zisku, to znamená přes náklady a výnosy nebo snížením aktiv, dlouhodobých zdrojů a vlastního kapitálu. Protože všechny aplikované ukazatele rentability dopadly špatně, jeví se jako optimální stimulace zaměřit se na výsledek hospodaření, to znamená zvýšení výnosů a samozřejmě snížení nákladů. Velmi důležité v tomto ohledu je také stabilizace zisku či snaha o jednosměrný, rostoucí trend vývoje zisku. Jako nejjednodušší řešení se jeví optimalizace nákladů. V tomto případě doporučuji se zaměřit na redukci aktiv a všeobecné úspory. Takové opatření by měly zajistit nepříznivý vývoj hospodářského výsledku.

### **5.4 Ukazatele likvidity**

Výsledky ukazatelů likvidity nedopadly tak špatně, jako ukazatele rentability. Likvidita je až na mírně nestabilní trend na dobré úrovni. Výsledky ostatních ukazatelů, tedy ukazatele pohotové likvidity, okamžité likvidity, ukazatel podílu pohledávek a podílu zásob na oběžných aktivech i ukazatel čistého pracovního kapitálu jsou v normě.



V případě čistého pracovního kapitálu jsme zaznamenali od roku 2007 klesající trend, který je negativním jevem způsobeným klesajícím objemem oběžných aktiv. V tomto ohledu doporučuji zvýšit objem oběžných aktiv, konkrétně krátkodobého finančního majetku. Neuspokojivé výsledky přinesl ukazatel celkové likvidity, to je způsobeno nezohledněním struktury oběžných aktiv. Příčinou je velmi malé zastoupení zásob.

Podstatný je ukazatel podkapitalizování podniku, jehož hodnota by neměla klesnout pod koeficient jedna. Pozornost by měl věnovat management klesajícímu trendu ukazatele podkapitalizování, který je pro podnik obecně negativním a již v roce 2010 dosahuje hraničních hodnot. Celkově se krátkodobé zdroje ve sledovaném období nepodílí na krytí dlouhodobého majetku, ale k tomuto stavu podnik směřuje. Naproti tomu ukazatel překapitalizování vykazuje hodnoty v celém období větší než optimum jedna a méně, až v roce 2010 je výsledná hodnota optimální, to znamená pod koeficientem jedna.

Managementu České pošty, s. p. navrhuji zaměřit se na zvýšení podílu oběžného majetku a snížení podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech a také snížení podílu vlastního kapitálu a zvýšení podílu cizích zdrojů na celkových pasivech. Tím by se měla zlepšit nejen samotná likvidita, ale i výše čistého pracovního kapitálu. Zvýšením objemu krátkodobého finančního majetku vylepšíme celkové cash flow, které má ve sledovaném období degresivní trend.

## **5.5 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity jsou dle dosažených výsledků na velmi dobré úrovni. Výsledky ukazatele využití celkových aktiv v čase rostou, což je velmi pozitivní. Výsledné hodnoty doby obratu aktiv sice nejsou v normě, tzn. ne kratší než jeden rok, optimistické je však její postupné snižování, kdy se z maximální hodnoty 1,26 let dostala na hraničních a přijatelných 1,05 let v roce 2010. Podnik také dosahuje velmi slušné úrovně v případě doby obratu zásob, která činí stabilně cca 4 dny a doby

obratu pohledávek, které má stabilně také uspokojivé výsledky. Velmi kladné a pro nás důležité je, že doba závazků je větší než doba obratu pohledávek.

Problémem však je, že je v případě doby obratu pohledávek zaznamenán rostoucí trend. V roce 2008 bylo dosaženo nejnižší hodnoty 30,29 dní a v roce 2010 bylo zaznamenáno již hodnoty 41,21 dní.

Proto by se měl management zaměřit také na tento problém a snažit se o maximální snížení doby obratu pohledávek a zároveň maximalizaci doby obratu závazků, která klesla z 234,15 dní (2006) na 167,5 dní (2010). Doporučuji tedy v následujícím období řešit platební morálku pohledávek a závazků.

## **5.6 Analýza soustav ukazatelů**

Aplikací Altmanova modelu jsme zjistili, že se podnik nachází v tzv. šedé zóně, tak jako mnoho dalších českých podniků. Nelze tedy s jistotou určit, zda se podnik blíží bankrotu nebo ne. V posledních 3 letech jsou zaznamenány poměrně stabilní hodnoty, a tudíž předpokládáme, že k bankrotu nedojde. Následně byla provedena aplikace indexu důvěryhodnosti IN05. Tento český model nám potvrdil, že se skutečně podnik nenachází v bankrotní situaci, ani zde nesměruje.

Aplikací Kralickova bonitního modelu jsme zjistili, že podnik je stabilně bonitní společností. Celkové hodnocení zhoršuje velmi nedostatečná rentabilita aktiv, jejíž hodnoty jsou skutečně nejhorším vlivem na celkový výsledek.

Poslední v řadě byl prozkoumán stav peněžních prostředků. Klesající stav peněžních prostředků jen potvrzuje to, co je výsledkem celkové finanční analýzy. Stav konečných peněžních prostředků ve sledovaném období klesá, a to zhoršuje celkové peněžní toky.

## 6. Závěr

Cílem této diplomové práce je přiblížit problematiku finanční analýzy a provést finanční analýzu vybrané společnosti. K provedení finanční analýzy vybrané společnosti jsem si vybral společnost Česká pošta, s. p.

Diplomová práce je tvořena teoretickou a praktickou částí. Teoretická část je věnována výchozím teoretickým otázkám a samotná praktická část je složena z charakteristiky společnosti, aplikace finančních ukazatelů a vyhodnocení provedených analýz.

Pokud bychom chtěli shrnout finanční stav společnosti Česká pošta, s. p. v několika řádcích, je možné říci, že finanční stav společnosti je na dobré úrovni. V následujícím období by se měl management společnosti zaměřit na redukci stálých aktiv, které jsou nejspíše nadbytečné a nevyužité, zvýšení podílu oběžného majetku, konkrétně krátkodobého finančního majetku a snížení podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech. Podnik by se neměl bát využít externích cizích zdrojů, ta možnost zde skutečně je z důvodu minimálního zadlužení. Pokud podnik zvýší jejich podíl, můžou se zlepšit výsledky rentability. Samotnou rentabilitu doporučuji zvýšit prostřednictvím úspor a již zmiňovanou redukcí aktiv, při čemž dojde ke snížení nákladů. Takto by měl být zajištěn pozitivně rostoucí hospodářský výsledek. Blízkou budoucnost nepokládám za pesimistickou.

Myslím, že v této diplomové práci jsem provedl přínosnou finanční analýzu vybrané společnosti a tím bylo dosaženo cíle stanoveného na začátku této práce, kterým bylo provést finanční analýzu společnosti Česká pošta, s. p.

Budoucnost České pošty, s. p. je ovlivněna transformací na akciovou společnost a liberalizací na trhu poštovních zásilek, která má být spuštěna v roce 2013. Zmíněná transformace na akciovou společnost probíhá prakticky již od roku 2007 a od té doby byla několikrát pozastavena díky velmi složitému procesu privatizace. Stále řešenou otázkou je, zda je transformace na akciovou společnost

skutečně to pravé a vhodné pro podnik. Dle mého názoru její výhodou může být ztráta hlavního poslání, avšak výhodou je přijetí prioritní orientace na výsledky hospodaření novým vedením podniku.

Aktuálně podle zpráv publikovaných v dubnu 2012 si Česká pošta, s. p. v roce 2011 dokázala najít správnou strategii a směr, kterým se bude nejspíše ubírat v následujících letech. Rok 2011 uzavřela se ziskem necelých 420 mil. Kč, který je více než dvojnásobný oproti roku 2010. Zaměřili se na balíkovou službu, ve které se stala jedničkou na trhu. Naopak ztratila v oblasti dopisů a drobných zásilek a negativním jevem je také propuštění více jak 1 700 zaměstnanců. To potvrzuje mé doporučení, kterým bylo úspora nákladů. Pozitivní je fakt, že celých 200 mil. Kč vedení podniku rozdělilo mezi všechny zaměstnance jako mimořádné odměny a poděkování za kvalitně odvedenou práci.

V současnosti vrcholí příprava na liberalizaci na trhu poštovních zásilek, díky které Česká pošta, s. p. prakticky ztratí monopol na doručování drobných poštovních zásilek a dopisů. Důvodem liberalizace poštovních služeb je rozhodnutí poslanců podle evropské poštovní směrnice. Zatím to však vypadá, že konkurence o soukromé dopisy nemá zájem, větší zájem je o dopisy firemní. V této oblasti hrozí České poště poměrně vysoké nebezpečí ztráty zákazníků. V souvislosti s tím je tedy nutné počítat s propadem hospodářského výsledku, který bude způsoben zvýšenou konkurencí a snížením výnosů.

Následující roky budou hlavně z těchto důvodů pro Českou poštu, s. p. zajímavé a hodné sledování. Dle mého názoru Česká pošta, s. p. za dobu své existence přežila mnoho státních zřízení, změn a úskalí a pokaždé dokázala přežít. Myslím, že ne jinak tomu bude i v budoucnosti

## Seznam použité literatury

- [1] BLÁHA, Z.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, s.r.o., 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [5] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. 80-7179-321-3.
- [6] KALOUDA, F. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
- [7] KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 8. vyd. Brno: MSD, s.r.o., 2003. 102 s. ISBN 80-86510-65-4.
- [8] MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.
- [9] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [10] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

- [11] SYNEK, M. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [12] VAŠTÍKOVÁ, M. *Marketing služeb - efektivně a moderně*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 232 s. ISBN 978-80-247-2721-9.
- [13] Výroční zpráva České pošty, s. p. pro rok 2006
- [14] Výroční zpráva České pošty, s. p. pro rok 2007
- [15] Výroční zpráva České pošty, s. p. pro rok 2008
- [16] Výroční zpráva České pošty, s. p. pro rok 2009
- [17] Výroční zpráva České pošty, s. p. pro rok 2010
- [18] ČESKÁ POŠTA: *Historie Československé a České pošty* [online]. Dostupné z: <http://www.ceskaposta.cz/cz/o-ceske-poste/historie-ceskoslovenske-a-ceske-posty-id32109/>
- [19] ČESKÁ POŠTA: *Základní informace (Profil společnosti)* [online]. Dostupné z: <http://www.ceskaposta.cz/cz/o-ceske-poste/profil/default.htm>
- [20] IDNES: *Ekonomika* [online]. [http://ekonomika.idnes.cz/posta-letos-vydela-sedmkat-vic-nez-si-naplanovala-diky-propousteni-1ir-/ekoakcie.aspx?c=A111123\\_103021\\_ekoakcie\\_fih](http://ekonomika.idnes.cz/posta-letos-vydela-sedmkat-vic-nez-si-naplanovala-diky-propousteni-1ir-/ekoakcie.aspx?c=A111123_103021_ekoakcie_fih)
- [21] IDNES: *Ekonomika* [online]. [http://ekonomika.idnes.cz/posta-vydelava-na-balicich-lonsky-zisk-vyskocil-o-vice-nez-polovinu-11x-/ekoakcie.aspx?c=A120329\\_145345\\_ekoakcie\\_vem](http://ekonomika.idnes.cz/posta-vydelava-na-balicich-lonsky-zisk-vyskocil-o-vice-nez-polovinu-11x-/ekoakcie.aspx?c=A120329_145345_ekoakcie_vem)
- [22] IDNES: *Ekonomika* [online]. [http://ekonomika.idnes.cz/konkurence-ceske-posty-ma-zajem-o-firemni-dopisy-f62-/ekonomika.aspx?c=A120403\\_134337\\_ekonomika\\_fih](http://ekonomika.idnes.cz/konkurence-ceske-posty-ma-zajem-o-firemni-dopisy-f62-/ekonomika.aspx?c=A120403_134337_ekonomika_fih)

## Seznam zkratek

CF – cash flow

CP – cenné papíry

č. – číslo

EAT – earnings after taxes

EBIT – earnings before interest and taxes

HV – hospodářský výsledek

mil. – milión

P/E – price earning ratio

ROA – return of assets

ROCE – return of capital employed

ROE – return of equity

s. p. – státní podnik

Sb. – sbírka

tzn. – to znamená

## Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....

Bc. Alexandr Polónyi



## **Seznam příloh**

Příloha 1: Rozvaha – strana aktiv

Příloha 2: Rozvaha – strana pasiv

Příloha 3: Výkaz zisků a ztrát

Příloha 4: Peněžní toky

Příloha 5: Horizontální analýza aktiv a pasiv

Příloha 6: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Příloha 7: Poměrové ukazatele

Příloha 8: Seznam vzorců

Příloha 9: Seznam grafů

Příloha 10: Seznam tabulek

Příloha 11: Seznam obrázků

## Příloha č. 1: Rozvaha – strana aktiv

| STRANA AKTIV (v mil. Kč)                          | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         | 2010          |
|---------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b>                              | <b>22412</b> | <b>22388</b> | <b>22442</b> | <b>22726</b> | <b>21 308</b> |
| a z toho svěřené prostředky                       | 8845         | 8188         | 6984         | 6249         | 4 778         |
| <b>B. Dlouhodobý majetek</b>                      | <b>9116</b>  | <b>8827</b>  | <b>9145</b>  | <b>9880</b>  | <b>10 240</b> |
| B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek                 | 319          | 218          | 177          | 282          | 308           |
| B. I. 1. Software                                 | 211          | 175          | 149          | 138          | 145           |
| 2. Ocenitelná práva                               | 1            | 0            | 0            | 0            | 1             |
| 3. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek               | 101          | 6            | 7            | 4            | 2             |
| 4. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek        | 7            | 37           | 21           | 140          | 160           |
| B. II. Dlouhodobý hmotný majetek                  | 8779         | 8591         | 8561         | 8988         | 9 313         |
| B. II. 1. Pozemky                                 | 749          | 750          | 754          | 757          | 770           |
| 2. Stavby                                         | 5109         | 5799         | 5690         | 5641         | 5 579         |
| 3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 1410         | 1525         | 1442         | 1606         | 1 593         |
| 4. Jiný dlouhodobý hmotný majetek                 | 4            | 4            | 4            | 4            | 4             |
| 5. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek          | 1483         | 508          | 659          | 974          | 1 362         |
| 6. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 25           | 5            | 12           | 6            | 5             |
| B. III. Dlouhodobý finanční majetek               | 18           | 18           | 407          | 610          | 619           |
| B. III. 1. Podíly v ovládaných a řízených osobách | 18           | 18           | 18           | 18           | 18            |
| 2. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly       | 0            | 0            | 389          | 592          | 601           |
| <b>C. Oběžná aktiva</b>                           | <b>13177</b> | <b>13444</b> | <b>13244</b> | <b>12789</b> | <b>10 895</b> |
| C. a z toho svěřené prostředky                    | 8845         | 8188         | 6984         | 6249         | 4 778         |
| C. I. Zásoby                                      | 183          | 211          | 207          | 186          | 186           |
| C. I. 1. Materiál                                 | 131          | 147          | 143          | 129          | 140           |
| 2. Zboží                                          | 52           | 64           | 64           | 57           | 46            |
| C. II. Dlouhodobé pohledávky                      | 8            | 10           | 7            | 9            | 11            |
| 1. Pohledávky z obchodních vztahů                 | 1            | 0            | 0            | 0            | 0             |
| 2. Dlouhodobě poskytnuté zálohy                   | 2            | 0            | 0            | 0            | 2             |
| 3. Jiné pohledávky                                | 5            | 10           | 7            | 9            | 9             |
| C. III. Krátkodobé pohledávky                     | 1810         | 1921         | 1683         | 2078         | 2 312         |
| C. III. a z toho svěřené prostředky               | 449          | 284          | 283          | 210          | 240           |
| C. III. 1. Pohledávky z obchodních vztahů         | 1067         | 1034         | 891          | 999          | 1 150         |
| 1. a z toho svěřené prostředky                    | 449          | 284          | 253          | 210          | 240           |
| 2. Stát – daňové pohledávky                       | 0            | 36           | 0            | 70           | 150           |
| 3. Krátkodobě poskytnuté zálohy                   | 124          | 197          | 233          | 287          | 170           |
| 4. Dohadné účty aktivní                           | 364          | 446          | 503          | 676          | 796           |
| 5. Jiné pohledávky                                | 255          | 210          | 56           | 46           | 46            |
| C. IV. Krátkodobý finanční majetek                | 11176        | 11302        | 11347        | 10516        | 8 386         |
| C. IV. a z toho svěřené prostředky                | 8396         | 7904         | 6731         | 6039         | 4 538         |
| C. IV. 1. Peníze                                  | 4917         | 4876         | 4742         | 4450         | 4 086         |
| 1. a z toho svěřené prostředky                    | 4893         | 4753         | 4630         | 4376         | 3 959         |
| 2. Účty v bankách                                 | 5088         | 4613         | 4955         | 2823         | 2 160         |
| 2. a z toho svěřené prostředky                    | 3503         | 3151         | 2101         | 1663         | 579           |
| 3. Krátkodobé cenné papíry a podíly               | 1171         | 1813         | 1650         | 3243         | 2 140         |
| <b>D. I. Časové rozlišení</b>                     | <b>117</b>   | <b>117</b>   | <b>53</b>    | <b>57</b>    | <b>173</b>    |
| D. I. 1. Náklady příštích období                  | 44           | 40           | 46           | 52           | 171           |
| 2. Příjmy příštích období                         | 73           | 77           | 7            | 5            | 2             |

## Příloha 2: Rozvaha – strana pasiv

| STRANA PASIV (v mil. Kč)                                     | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         | 2010          |
|--------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>PASIVA CELKEM</b>                                         | <b>22412</b> | <b>22388</b> | <b>22442</b> | <b>22726</b> | <b>21 308</b> |
| a z toho svěřené prostředky                                  | 8845         | 8188         | 6984         | 6249         | 4 778         |
| <b>A. Vlastní kapitál</b>                                    | <b>9174</b>  | <b>9684</b>  | <b>9630</b>  | <b>9979</b>  | <b>10 010</b> |
| A. I. Základní kapitál                                       | 3588         | 3588         | 3588         | 3588         | 3 588         |
| A. I. 1. Základní kapitál                                    | 3588         | 3588         | 3588         | 3588         | 3 588         |
| A. II. Kapitálové fondy                                      | 4722         | 5030         | 5353         | 5286         | 5 840         |
| A. II. 1. Ostatní kapitálové fondy                           | 4722         | 5030         | 5353         | 5286         | 5 840         |
| A. III. Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku               | 378          | 393          | 396          | 551          | 368           |
| A. III.1. Zákonný rezervní fond                              | 358          | 358          | 359          | 359          | 359           |
| 2. Statutární a ostatní fondy                                | 20           | 35           | 37           | 192          | 9             |
| Výsledek hospodaření minulých let                            | 238          | 20           | 0            | 0            | 0             |
| Nerozdělený zisk minulých let                                | 238          | 20           | 0            | 0            | 0             |
| A. IV. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)    | 248          | 653          | 293          | 554          | 214           |
| <b>B. Cizí zdroje</b>                                        | <b>12795</b> | <b>11972</b> | <b>11791</b> | <b>11794</b> | <b>10 414</b> |
| B. a z toho svěřené prostředky                               | 8845         | 8188         | 6984         | 6249         | 4 778         |
| B. I. Rezervy                                                | 449          | 315          | 615          | 764          | 937           |
| B. I. 1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů          | 0            | 0            | 30           | 60           | 60            |
| 2. Ostatní rezervy                                           | 449          | 315          | 585          | 704          | 877           |
| B. II. Dlouhodobé závazky                                    | 218          | 258          | 144          | 246          | 225           |
| 1. Odložený daňový závazek                                   | 217          | 258          | 144          | 246          | 225           |
| 2. Dlouhodobě přijaté závazky                                | 1            | 0            | 0            | 0            | 0             |
| B. III. Krátkodobé závazky                                   | 11597        | 11095        | 10995        | 10721        | 9 216         |
| B. III. a z toho svěřené prostředky                          | 8817         | 8158         | 6947         | 6186         | 4 742         |
| B. III.1. Závazky z obchodních vztahů                        | 9551         | 8625         | 8334         | 8080         | 6 465         |
| 1.a z toho svěřené prostředky                                | 8817         | 8158         | 6947         | 6186         | 4 742         |
| 2. Závazky – ovládající a řídící osoba                       | 3            | 5            | 0            | 3            | 3             |
| 3. Závazky k zaměstnancům                                    | 587          | 597          | 742          | 682          | 686           |
| 4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění | 300          | 314          | 394          | 369          | 355           |
| 5. Stát – daňové závazky a dotace                            | 97           | 88           | 166          | 84           | 85            |
| 6. Krátkodobé přijaté zálohy                                 | 2            | 28           | 29           | 21           | 17            |
| 7. Dohadné účty pasivní                                      | 902          | 1116         | 957          | 1123         | 1 248         |
| 8. Jiné závazky                                              | 155          | 322          | 373          | 359          | 357           |
| B. IV. Bankovní úvěry a výpomoci                             | 532          | 304          | 37           | 63           | 36            |
| B. IV. a z toho svěřené prostředky                           | 28           | 30           | 37           | 63           | 36            |
| B. IV. 1. Bankovní úvěry dlouhodobé                          | 415          | 177          | 0            | 0            | 0             |
| B. IV. 2. Krátkodobé bankovní úvěry                          | 116          | 127          | 37           | 63           | 36            |
| 2.a z toho svěřené prostředky                                | 28           | 30           | 37           | 63           | 36            |
| <b>C. I. Časové rozlišení</b>                                | <b>443</b>   | <b>732</b>   | <b>1021</b>  | <b>953</b>   | <b>884</b>    |
| C. I. 1. Výdaje příštích období                              | 63           | 165          | 488          | 371          | 253           |
| 2. Výnosy příštích období                                    | 380          | 567          | 533          | 582          | 631           |

### Příloha 3: Výkaz zisků a ztrát

| VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v mil. Kč)                               | 2006          | 2007          | 2008          | 2009          | 2010          |
|---------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| I. Tržby za prodej zboží                                      | 429           | 464           | 506           | 403           | 328           |
| A. Náklady vynaložené na prodané zboží                        | 323           | 348           | 368           | 292           | 225           |
| <b>+ Obchodní marže</b>                                       | <b>106</b>    | <b>116</b>    | <b>138</b>    | <b>111</b>    | <b>103</b>    |
| II. Výkony                                                    | 16 774        | 16 967        | 19 274        | 19 652        | 19 960        |
| B. Výkonová spotřeba                                          | 3 976         | 3 875         | 4 129         | 4 724         | 5 303         |
| <b>+ Přidaná hodnota</b>                                      | <b>12 904</b> | <b>13 208</b> | <b>15 283</b> | <b>15 039</b> | <b>14 760</b> |
| C. Osobní náklady                                             | 10 781        | 11 248        | 13 081        | 12 895        | 12 801        |
| D. Daně a poplatky                                            | 32            | 55            | 63            | 67            | 82            |
| E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku          | 790           | 778           | 688           | 707           | 800           |
| III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu         | 153           | 19            | 5             | 6             | 3             |
| F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | 47            | 6             | 2             | 2             | 1             |
| G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti  | 402           | -126          | 101           | 156           | 268           |
| IV. Ostatní provozní výnosy                                   | 173           | 196           | 185           | 219           | 239           |
| H. Ostatní provozní náklady                                   | 895           | 756           | 779           | 897           | 852           |
| <b>* Provozní výsledek hospodaření</b>                        | <b>283</b>    | <b>706</b>    | <b>759</b>    | <b>540</b>    | <b>198</b>    |
| VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů                   | 809           | 373           | 303           | 516           | 0             |
| J. Prodané cenné papíry a podíly                              | 805           | 371           | 300           | 490           | 0             |
| VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku                 | 0             | 1             | 1             | 17            | 13            |
| VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku                | 14            | 33            | 113           | 55            | 35            |
| IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů              | 8             | 0             | 4             | 3             | 9             |
| L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů              | 0             | 0             | 23            | 0             | 0             |
| M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti | 0             | 0             | 0             | 0             | -40           |
| X. Výnosové úroky                                             | 71            | 93            | 127           | 43            | 24            |
| N. Nákladové úroky                                            | 6             | 25            | 11            | 1             | 0             |
| XI. Ostatní finanční výnosy                                   | 34            | 40            | 53            | 44            | 36            |
| O. Ostatní finanční náklady                                   | 46            | 55            | 69            | 66            | 92            |
| <b>* Finanční výsledek hospodaření</b>                        | <b>79</b>     | <b>89</b>     | <b>198</b>    | <b>121</b>    | <b>65</b>     |
| Q. Daň z příjmu za běžnou činnost                             | 84            | 142           | 205           | 204           | 49            |
| <b>** Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>              | <b>278</b>    | <b>653</b>    | <b>752</b>    | <b>457</b>    | <b>214</b>    |
| XIII. Mimořádné výnosy                                        | 5             | 0             | -403          | 0             | 0             |
| R. Mimořádné náklady                                          | 35            | 0             | 189           | 0             | 0             |
| S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti                          | 0             | 0             | -133          | -97           | 0             |
| <b>* Mimořádný výsledek hospodaření</b>                       | <b>-30</b>    | <b>0</b>      | <b>-459</b>   | <b>97</b>     | <b>0</b>      |
| <b>*** Výsledek hospodaření za účetní období – zisk</b>       | <b>248</b>    | <b>653</b>    | <b>293</b>    | <b>554</b>    | <b>214</b>    |
| <b>*** Výsledek hospodaření před zdaněním</b>                 | <b>332</b>    | <b>795</b>    | <b>365</b>    | <b>661</b>    | <b>263</b>    |

## Příloha 4: Peněžní toky

| CASH FLOW (v mil. Kč)                                                                                        | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         | 2010         |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku</b>                                  | <b>6648</b>  | <b>11176</b> | <b>11302</b> | <b>11269</b> | <b>10516</b> |
| Z. Účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním                                                                | 362          | 795          | 957          | 661          | 263          |
| A.1 Úpravy o nepeněžní operace:                                                                              | 1045         | 577          | 689          | 838          | 1040         |
| A.1.1 Odpisy stálých aktiv a zmařených investičních projektů                                                 | 813          | 785          | 693          | 731          | 807          |
| A.1.2 Změna stavu opravných položek a rezerv v provozní oblasti                                              | 402          | -126         | 101          | 156          | 228          |
| A.1.3 Zisk z prodeje stálých aktiv                                                                           | -105         | -13          | -3           | -4           | -2           |
| A.1.4 Výnosy z dividend                                                                                      | 0            | -1           | -1           | 0            | 0            |
| A.1.5 Vyúčtované nákladové a výnosové úroky                                                                  | -65          | -68          | -116         | -42          | -24          |
| A.1.6 Úpravy o ostatní nepeněžní operace                                                                     | 0            | 0            | 15           | -3           | 31           |
| A.* Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami | 1407         | 1372         | 1646         | 1499         | 1303         |
| A.2 Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:                                                      | 4311         | 59           | -243         | -1166        | -1640        |
| A.2.1 Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv                                                        | 114          | -42          | 332          | -398         | 315          |
| A.2.2 Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv                                              | 4205         | 140          | -471         | -866         | -1302        |
| A.2.3 Změna stavu zásob                                                                                      | -8           | -39          | -4           | 20           | -23          |
| A.2.4 Změna stavu krátkodobého finančního majetku                                                            | 0            | 0            | -100         | 78           | 0            |
| A.** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami                             | 5719         | 1431         | 1403         | 333          | -337         |
| A.3 Úroky vyplacené                                                                                          | -6           | -24          | -11          | -1           | 0            |
| A.4 Úroky přijaté                                                                                            | 71           | 93           | 127          | 43           | 24           |
| A.5 Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období                              | -99          | -148         | -99          | -88          | -118         |
| A.6 Přijaté dividendy                                                                                        | 0            | 0            | 1            | 0            | 0            |
| A *** Čistý peněžní tok z provozní činnosti                                                                  | 5654         | 1352         | 1421         | 287          | -431         |
| B.1 Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv                                                                   | -1589        | -872         | -837         | -839         | -1519        |
| B.2 Příjmy z prodeje stálých aktiv                                                                           | 150          | 19           | 4            | 6            | 3            |
| B*** Čistý peněžní tok z investiční činnosti                                                                 | -1440        | -853         | -833         | -833         | -1516        |
| C.1 Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků                                                          | 461          | -231         | -274         | 0            | 0            |
| C.2 Změna stavu vlastního kapitálu:                                                                          | -147         | -142         | -347         | -207         | -183         |
| C.2.5 Přímé platby na vrub fondů                                                                             | 0            | -142         | -347         | -207         | -183         |
| C*** Čisté peněžní toky z finanční činnosti                                                                  | 315          | -373         | -624         | -207         | -183         |
| F. Čisté zvýšení / snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů                                      | 4528         | 126          | -33          | -753         | -2130        |
| <b>R. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku</b>                                    | <b>11176</b> | <b>11302</b> | <b>11269</b> | <b>10516</b> | <b>8386</b>  |

## Příloha 5: Horizontální analýza aktiv a pasiv

|                                        | 2006/2007   |               | 2007/2008   |                | 2008/2009   |               | 2009/2010     |                |
|----------------------------------------|-------------|---------------|-------------|----------------|-------------|---------------|---------------|----------------|
| STRANA AKTIV (zaokrouhleno na mil. Kč) | absolutní   | relativní     | absolutní   | relativní      | absolutní   | relativní     | absolutní     | relativní      |
| <b>AKTIVA CELKEM</b>                   | <b>-24</b>  | <b>-0,11%</b> | <b>54</b>   | <b>0,24%</b>   | <b>284</b>  | <b>1,27%</b>  | <b>-1 418</b> | <b>-6,24%</b>  |
| <b>B. Dlouhodobý majetek</b>           | <b>-289</b> | <b>-3,17%</b> | <b>318</b>  | <b>3,60%</b>   | <b>735</b>  | <b>8,04%</b>  | <b>360</b>    | <b>3,64%</b>   |
| B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek      | -101        | -31,66%       | -41         | -18,81%        | 105         | 59,32%        | 26            | 9,22%          |
| B. II. Dlouhodobý hmotný majetek       | -188        | -2,14%        | -30         | -0,35%         | 427         | 4,99%         | 325           | 3,62%          |
| B. III. Dlouhodobý finanční majetek    | 0           | 0,00%         | 389         | 2161,11%       | 203         | 49,88%        | 9             | 1,48%          |
| <b>C. Oběžná aktiva</b>                | <b>267</b>  | <b>2,03%</b>  | <b>-200</b> | <b>-1,49%</b>  | <b>-455</b> | <b>-3,44%</b> | <b>-1 894</b> | <b>-14,81%</b> |
| C. I. Zásoby                           | 28          | 15,30%        | -4          | -1,90%         | -21         | -10,14%       | 0             | 0,00%          |
| C. II. Dlouhodobé pohledávky           | 2           | 25,00%        | -3          | -30,00%        | 2           | 28,57%        | 2             | 22,22%         |
| C. III. Krátkodobé pohledávky          | 111         | 6,13%         | -238        | -12,39%        | 395         | 23,47%        | 234           | 11,26%         |
| C. IV. Krátkodobý finanční majetek     | 126         | 1,13%         | 45          | 0,40%          | -831        | -7,32%        | -2 130        | -20,25%        |
| <b>D. I. Časové rozlišení</b>          | <b>0</b>    | <b>0,00%</b>  | <b>-64</b>  | <b>-54,70%</b> | <b>4</b>    | <b>7,55%</b>  | <b>116</b>    | <b>203,51%</b> |

|                                                            | 2006/2007   |               | 2007/2008   |               | 2008/2009  |               | 2009/2010     |                |
|------------------------------------------------------------|-------------|---------------|-------------|---------------|------------|---------------|---------------|----------------|
| STRANA PASIV (zaokrouhleno na mil. Kč)                     | absolutní   | relativní     | absolutní   | relativní     | absolutní  | relativní     | absolutní     | relativní      |
| <b>PASIVA CELKEM</b>                                       | <b>-24</b>  | <b>-0,11%</b> | <b>54</b>   | <b>0,24%</b>  | <b>284</b> | <b>1,27%</b>  | <b>-1 418</b> | <b>-6,24%</b>  |
| <b>A. Vlastní kapitál</b>                                  | <b>510</b>  | <b>5,56%</b>  | <b>-54</b>  | <b>-0,56%</b> | <b>349</b> | <b>3,62%</b>  | <b>31</b>     | <b>0,31%</b>   |
| A. I. Základní kapitál                                     | 0           | 0,00%         | 0           | 0,00%         | 0          | 0,00%         | 0             | 0,00%          |
| A. II. Kapitálové fondy                                    | 308         | 6,52%         | 323         | 6,42%         | -67        | -1,25%        | 554           | 10,48%         |
| A. III. Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku             | 15          | 3,97%         | 3           | 0,76%         | 155        | 39,14%        | -183          | -33,21%        |
| A. IV. Výsledek hospodaření minulých let                   | -218        | -91,60%       | -20         | -100,00%      | 0          | 0,00%         | 0             | 0,00%          |
| A. V. Výsledek hospodaření běžného účetního období ( +/- ) | 405         | 163,31%       | -360        | -55,13%       | 261        | 89,08%        | -340          | -61,37%        |
| <b>B. Cizí zdroje</b>                                      | <b>-823</b> | <b>-6,43%</b> | <b>-181</b> | <b>-1,51%</b> | <b>3</b>   | <b>0,03%</b>  | <b>-1 380</b> | <b>-11,70%</b> |
| B. I. Rezervy                                              | -134        | -29,84%       | 300         | 95,24%        | 149        | 24,23%        | 173           | 22,64%         |
| B. II. Dlouhodobé závazky                                  | 40          | 18,35%        | -114        | -44,19%       | 102        | 70,83%        | -21           | -8,54%         |
| B. III. Krátkodobé závazky                                 | -502        | -4,33%        | -100        | -0,90%        | -274       | -2,49%        | -1 505        | -14,04%        |
| B. IV. Bankovní úvěry a výpomoci                           | -227        | -42,75%       | -267        | -87,83%       | 26         | 70,27%        | -27           | -42,86%        |
| <b>C. I. Časové rozlišení</b>                              | <b>289</b>  | <b>65,24%</b> | <b>289</b>  | <b>39,48%</b> | <b>-68</b> | <b>-6,66%</b> | <b>-69</b>    | <b>-7,24%</b>  |

## Příloha 6: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

|                                                               | 2006/2007        |                  | 2007/2008        |                  | 2008/2009        |                  | 2009/2010        |                  |
|---------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v mil. Kč)</b>                        | <b>absolutní</b> | <b>relativní</b> | <b>absolutní</b> | <b>relativní</b> | <b>absolutní</b> | <b>relativní</b> | <b>absolutní</b> | <b>relativní</b> |
| I. Tržby za prodej zboží                                      | 35               | 8,16%            | 42               | 9,05%            | -103             | -20,36%          | -75              | -18,61%          |
| A. Náklady vynaložené na prodané zboží                        | 25               | 7,74%            | 20               | 5,75%            | -76              | -20,65%          | -67              | -22,95%          |
| <b>+ Obchodní marže</b>                                       | <b>10</b>        | <b>9,43%</b>     | <b>22</b>        | <b>18,97%</b>    | <b>-27</b>       | <b>-19,57%</b>   | <b>-8</b>        | <b>-7,21%</b>    |
| II. Výkony                                                    | 193              | 1,15%            | 2307             | 13,60%           | 378              | 1,96%            | 308              | 1,57%            |
| B. Výkonová spotřeba                                          | -101             | -2,54%           | 254              | 6,55%            | 595              | 14,41%           | 579              | 12,26%           |
| <b>+ Přidaná hodnota</b>                                      | <b>304</b>       | <b>2,36%</b>     | <b>2075</b>      | <b>15,71%</b>    | <b>-244</b>      | <b>-1,60%</b>    | <b>-279</b>      | <b>-1,86%</b>    |
| C. Osobní náklady                                             | 467              | 4,33%            | 1833             | 16,30%           | -186             | -1,42%           | -94              | -0,73%           |
| D. Daně a poplatky                                            | 23               | 71,88%           | 8                | 14,55%           | 4                | 6,35%            | 15               | 22,39%           |
| E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku          | -12              | -1,52%           | -90              | -11,57%          | 19               | 2,76%            | 93               | 13,15%           |
| III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu         | -134             | -87,58%          | -14              | -73,68%          | 1                | 20,00%           | -3               | -50,00%          |
| F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | -41              | -87,23%          | -4               | -66,67%          | 0                | 0,00%            | -1               | -50,00%          |
| G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti  | -528             | -131,34%         | 227              | -180,16%         | 55               | 54,46%           | 112              | 71,79%           |
| IV. Ostatní provozní výnosy                                   | 23               | 13,29%           | -11              | -5,61%           | 34               | 18,38%           | 20               | 9,13%            |
| H. Ostatní provozní náklady                                   | -139             | -15,53%          | 23               | 3,04%            | 118              | 15,15%           | -45              | -5,02%           |
| <b>* Provozní výsledek hospodaření</b>                        | <b>423</b>       | <b>149,47%</b>   | <b>53</b>        | <b>7,51%</b>     | <b>-219</b>      | <b>-28,85%</b>   | <b>-342</b>      | <b>-63,33%</b>   |
| VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů                   | -436             | -53,89%          | -70              | -18,77%          | 213              | 70,30%           | -516             | -100,00%         |
| J. Prodané cenné papíry a podíly                              | -434             | -53,91%          | -71              | -19,14%          | 190              | 63,33%           | -490             | -100,00%         |
| VII. Výnosy z dlouhodobého FM                                 | 1                | -                | 0                | 0,00%            | 16               | 1600,00%         | -4               | -23,53%          |
| VIII. Výnosy z krátkodobého FM                                | 19               | 135,71%          | 80               | 242,42%          | -58              | -51,33%          | -20              | -36,36%          |
| IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů              | -8               | -100,00%         | 4                | -                | -1               | -25,00%          | 6                | 200,00%          |
| L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů              | 0                | 0,00%            | 23               | -                | -23              | -100,00%         | 0                | 0,00%            |
| M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti | 0                | 0,00%            | 0                | 0,00%            | 0                | 0,00%            | -40              | -                |
| X. Výnosové úroky                                             | 22               | 30,99%           | 34               | 36,56%           | -84              | -66,14%          | -19              | -44,19%          |
| N. Nákladové úroky                                            | 19               | 316,67%          | -14              | -56,00%          | -10              | -90,91%          | -1               | -100,00%         |
| XI. Ostatní finanční výnosy                                   | 6                | 17,65%           | 13               | 32,50%           | -9               | -16,98%          | -8               | -18,18%          |
| O. Ostatní finanční náklady                                   | 9                | 19,57%           | 14               | 25,45%           | -3               | -4,35%           | 26               | 39,39%           |
| <b>* Finanční výsledek hospodaření</b>                        | <b>10</b>        | <b>12,66%</b>    | <b>109</b>       | <b>122,47%</b>   | <b>-77</b>       | <b>-38,89%</b>   | <b>-56</b>       | <b>-46,28%</b>   |
| Q. Daň z příjmů za běžnou činnost                             | 58               | 69,05%           | 63               | 44,37%           | -1               | -0,49%           | -155             | -75,98%          |
| <b>** Výsledek hospodaření za běžnou č.</b>                   | <b>375</b>       | <b>134,89%</b>   | <b>99</b>        | <b>15,16%</b>    | <b>-295</b>      | <b>-39,23%</b>   | <b>-243</b>      | <b>-53,17%</b>   |
| XIII. Mimořádné výnosy                                        | -5               | -100,00%         | -403             | -                | 403              | -100,00%         | 0                | 0,00%            |
| R. Mimořádné náklady                                          | -35              | -100,00%         | 189              | -                | -189             | -100,00%         | 0                | 0,00%            |
| S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti                          | 0                | 0,00%            | -133             | -                | 36               | -27,07%          | 97               | -100,00%         |
| <b>* Mimořádný výsledek hospodaření</b>                       | <b>30</b>        | <b>-100,00%</b>  | <b>-459</b>      | <b>-</b>         | <b>556</b>       | <b>121,13%</b>   | <b>-97</b>       | <b>-100,00%</b>  |
| <b>*** Výsledek hospodaření za účetní období – zisk</b>       | <b>405</b>       | <b>163,31%</b>   | <b>-360</b>      | <b>-55,13%</b>   | <b>261</b>       | <b>89,08%</b>    | <b>-340</b>      | <b>-61,37%</b>   |
| <b>*** HV před zdaněním</b>                                   | <b>464</b>       | <b>140,18%</b>   | <b>-430</b>      | <b>-54,09%</b>   | <b>296</b>       | <b>81,10%</b>    | <b>-398</b>      | <b>-60,21%</b>   |

## Příloha 7: Poměrové ukazatele

| <b>ukazatele finanční stability a zadluženosti</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>2010</b> |
|----------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| koeficient samofinancování                         | 40,93%      | 43,26%      | 42,91%      | 43,91%      | 46,98%      |
| stupeň krytí stálých aktiv                         | 100,64%     | 109,71%     | 105,30%     | 101,00%     | 97,75%      |
| finanční páka                                      | 244,30%     | 231,19%     | 233,04%     | 227,74%     | 212,87%     |
| ukazatel celkové zadluženosti                      | 57,09%      | 53,48%      | 52,54%      | 51,90%      | 48,87%      |
| zadluženost vlastního kapitálu                     | 139,47%     | 123,63%     | 122,44%     | 118,19%     | 104,04%     |
| ukazatel úrokového zatížení                        | 1,78%       | 3,05%       | 2,93%       | 0,15%       | 0,00%       |
| doba návratnosti úvěrů                             | 6,14        | 2,55        | 0,45        | 0,60        | 0,43        |
| <b>ukazatele rentability</b>                       | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>2010</b> |
| rentabilita aktiv ROA                              | 1,50%       | 3,66%       | 1,68%       | 2,91%       | 1,23%       |
| rentabilita dl. zdrojů ROCE                        | 3,29%       | 7,86%       | 3,62%       | 6,02%       | 2,35%       |
| rentabilita vlastního kapitálu ROE                 | 2,70%       | 6,74%       | 3,04%       | 5,55%       | 2,14%       |
| rentabilita tržeb                                  | 1,37%       | 3,66%       | 1,46%       | 2,69%       | 1,05%       |
| rentabilita nákladů                                | 1,37%       | 3,75%       | 1,48%       | 2,73%       | 1,05%       |
| <b>ukazatele likvidity</b>                         | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>2010</b> |
| ukazatel celkové likvidity                         | 1,08        | 1,12        | 1,10        | 1,09        | 1,07        |
| ukazatel pohotové aktivity                         | 1,07        | 1,11        | 1,08        | 1,07        | 1,06        |
| ukazatel okamžité likvidity                        | 0,85        | 0,84        | 0,86        | 0,82        | 0,77        |
| podíl pohledávek na oběžných aktivech              | 13,80%      | 14,36%      | 12,76%      | 16,32%      | 21,32%      |
| podíl zásob na oběžných aktivech                   | 1,39%       | 1,57%       | 1,56%       | 1,45%       | 1,71%       |
| čistý pracovní kapitál                             | 1 021,00    | 1 490,00    | 1 191,00    | 1 052,00    | 759,00      |
| ukazatel překapitalizování podniku                 | 1,01        | 1,10        | 1,05        | 1,01        | 0,98        |
| ukazatel podkapitalizování podniku                 | 1,08        | 1,15        | 1,07        | 1,03        | 1,00        |
| <b>ukazatele aktivity</b>                          | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>2010</b> |
| obrátky celkových aktiv                            | 0,81        | 0,80        | 0,90        | 0,91        | 0,95        |
| ukazatel doby obratu aktiv                         | 1,23        | 1,26        | 1,12        | 1,10        | 1,05        |
| doba obratu zásob                                  | 3,63        | 4,26        | 3,71        | 3,25        | 3,30        |
| doba obratu pohledávek                             | 36,03       | 39,00       | 30,29       | 36,51       | 41,21       |
| doba obratu závazků                                | 234,15      | 229,31      | 199,62      | 191,87      | 167,50      |



## **Příloha č. 8: Seznam vzorců**

- [1] koeficient samofinancování – str. 18
- [2] stupeň krytí stálých aktiv – str. 19
- [3] finanční páka – str. 19
- [4] ukazatel celkové zadluženosti – str. 19
- [5] zadluženost vlastního kapitálu – str. 19
- [6] ukazatel úrokového krytí – str. 20
- [7] ukazatel úrokového zatížení – str. 20
- [8] ukazatel úvěrové zadluženosti – str. 20
- [9] doba návratnosti úvěru – str. 20
- [10] podíl stálých aktiv a celkových aktiv – str. 20
- [11] podíl oběžných aktiv a celkových aktiv – str. 20
- [12] podíl zásob a celkových aktiv – str. 20
- [13] rentabilita aktiv – str. 21
- [14] rentabilita dlouhodobých zdrojů – str. 21
- [15] rentabilita vlastního kapitálu – str. 21
- [16] rentabilita tržeb – str. 22
- [17] rentabilita nákladů – str. 22
- [18] ukazatel celkové likvidity – str. 23
- [19] ukazatel pohotové likvidity – str. 23
- [20] ukazatel okamžité likvidity – str. 23
- [21] ukazatel podílu pohledávek na oběžných aktivech – str. 23
- [22] ukazatel podílu zásob na oběžných aktivech – str. 24
- [23] ukazatel krytí závazků CF – str. 24
- [24] čistý pracovní kapitál – str. 24
- [25] ukazatel překapitalizování – str. 24
- [26] ukazatel odkapitalizování – str. 25
- [27] obrátka celkových aktiv – str. 25
- [28] ukazatel doby obratu aktiv – str. 25
- [29] doba obratu zásob – str. 25
- [30] doba obratu pohledávek – str. 26
- [31] doba obratu závazků – str. 26
- [32] ukazatel čistého zisku – str. 26
- [33] ukazatel P/E – str. 27

- [34] dividendový výnos – str. 27
- [35] výplatní poměr – str. 27
- [36] ukazatel Market-to-Book Ratio – str. 27
- [37] účetní hodnota akcie – str. 27
- [38] rovnice indexu důvěryhodnosti – str. 28
- [39] Altmanova rovnice 1 – str. 29
- [40] Altmanova rovnice 2 – str. 29
- [41] Altmanova rovnice 3 – str. 30

## **Příloha č. 9: Seznam grafů**

Graf č. 1 Vývoj aktiv v čase v mil. Kč – str. 37

Graf č. 2 Vývoj pasiv v čase v mil. Kč – str. 38

Graf č. 3 Vývoj struktury oběžných aktiv – str. 39

Graf č. 4 Vývoj struktury cizích zdrojů – str. 39

Graf č. 5 Vývoj jednotlivých druhů HV v čase v mil. Kč – str. 40

Graf č. 6 Vývoj výsledků hospodaření před zdaněním a po zdanění v mil. Kč – str. 41

Graf č. 7 Vývoj podílů komponentů na běžný výsledek hospodaření – str. 44

Graf č. 8 Koeficient samofinancování – str. 45

Graf č. 9 Stupeň krytí stálých aktiv – str. 45

Graf č. 10 Finanční páka – str. 46

Graf č. 11 Celková zadluženost – str. 47

Graf č. 12 Zadluženost vlastního kapitálu – str. 47

Graf č. 13 Ukazatel úrokového zatížení – str. 48

Graf č. 14 Doba návratnosti úvěrů v letech – str. 48

Graf č. 15 Ukazatele rentability – str. 50

Graf č. 16 Rentabilita tržeb a nákladů – str. 50

Graf č. 17 Ukazatelé celkové likvidity – str. 51

Graf č. 18 Ukazatel podílu zásob a pohledávek na oběžných aktivech – str. 52

Graf č. 19 Čistý pracovní kapitál v mil. Kč – str. 52

Graf č. 20 Ukazatele překapitalizování a podkapitalizování – str. 53

Graf č. 21 Ukazatel obrátky celkových aktiv – str. 54

Graf č. 22 Ukazatel doby obratu aktiv v letech – str. 54

Graf č. 23 Ostatní ukazatele aktivity ve dnech – str. 55

Graf č. 24 Altmanův model – str. 56

Graf č. 25 Vývoj cash flow – str. 58

## **Příloha č. 10: Seznam tabulek**

Tabulka č. 1 Strana aktiv a pasiv – str. 12

Tabulka č. 2 Přehled výnosů a nákladů – str. 13

Tabulka č. 3 Základní struktura výkazu zisku a ztrát – str. 14

Tabulka č. 4 Struktura cash flow nepřímou metodou – str. 16

Tabulka č. 5 Hodnocení výsledků indexu důvěryhodnosti – str. 28

Tabulka č. 6 Z – score1 – str. 29

Tabulka č. 7 Z – score 2 – str. 30

Tabulka č. 8 Z – score 3 – str. 30

Tabulka č. 9 Bodovací tabulka Kralickova bonitního modelu – str. 31

Tabulka č. 10 Hodnocení výsledků Kralickova bonitního modelu – str. 31

Tabulka č. 11 Vertikální analýza aktiv – str. 42

Tabulka č. 12 Vertikální analýza pasiv – str. 43

Tabulka č. 13 Altmanův model – str. 56

Tabulka č. 14 Výsledné hodnoty indexu důvěryhodnosti IN05 – str. 57

Tabulka č. 15 Výsledné hodnoty Kralickova bonitního modelu – str. 57

Tabulka č. 16 Obodování výsledných hodnot Kralickova bonitního modelu – str. 57

## **Příloha č. 11: Seznam obrázků**

Obrázek č 1 Zainteresovaní uživatelé – str. 8

Obrázek č. 2 Organizační struktura České pošty, s. p. – str. 34

Obrázek č. 3 Logo společnosti – str. 35

